

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Využití benchmarkingu ve vybraných obchodních společnostech

Use of Benchmarking in Selected Business Companies

Student: Bc. Pavla Opravilová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Marcela Palochová, Ph.D.

Ostrava 2019

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Pavla Opravilová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Téma: **Využití benchmarkingu ve vybraných obchodních společnostech**
Use of Benchmarking in Selected Business Companies
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Vymezení benchmarkingu v teorii
 3. Využití benchmarkingu ve vybraných obchodních společnostech
 4. Zhodnocení a interpretace výsledků benchmarkingu
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
KIMMEL, P., J. WEYGANDT and D. KIESO. *Financial Accounting: Tools for Business Decision Making*. 5th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 p. ISBN 978-0-470-23980-3.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

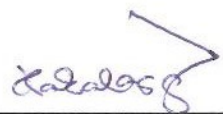
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Marcela Palochová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 26.04.2019




Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracovala samostatně, přílohu č. 1, 2, 4 a 5 jsem upravila a vložila, přílohu č. 3 a 6 jsem vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 24. 4. 2019

Pavla Opravilová

Bc. Pavla Opravilová

Obsah

1	Úvod.....	6
2	Vymezení benchmarkingu v teorii	7
2.1	Benchmarking.....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	9
2.2.1	Interní uživatelé.....	9
2.2.2	Externí uživatelé.....	9
2.3	Účetní výkazy jako zdroje informací.....	10
2.3.1	Rozvaha.....	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	12
2.3.3	Výkaz cash flow	14
2.3.4	Přehled o změnách vlastního kapitálu	16
2.3.5	Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy	16
2.3.6	Příloha účetní závěrky	17
2.4	Metody finanční analýzy	18
2.4.1	Metody elementární analýzy	18
2.4.2	Fundamentální a technická analýza.....	19
2.5	Absolutní ukazatele	19
2.5.1	Horizontální analýza	20
2.5.2	Vertikální analýza	20
2.6	Poměrové ukazatele	20
2.6.1	Ukazatele rentability	21
2.6.2	Ukazatele likvidity	22
2.6.3	Ukazatele aktivity.....	24
2.6.4	Ukazatele zadluženosti	26
2.7	Soustavy ukazatelů	27
2.7.1	Pyramidové rozklady.....	28

2.7.2	Bonitní modely	29
2.7.3	Bankrotní modely	31
3	Využití benchmarkingu ve vybraných obchodních společnostech	35
3.1	Společnost A, a. s.	35
3.1.1	Absolutní ukazatele	37
3.1.2	Poměrové ukazatele.....	39
3.1.3	Bankrotní modely	40
3.2	Společnost B, a. s.....	41
3.2.1	Absolutní ukazatele	43
3.2.2	Poměrové ukazatele.....	44
3.2.3	Bankrotní modely	46
4	Zhodnocení a interpretace výsledků benchmarkingu	47
4.1	Zhodnocení absolutních ukazatelů	47
4.1.1	Horizontální analýza	47
4.1.2	Vertikální analýza	50
4.2	Zhodnocení poměrových ukazatelů.....	52
4.2.1	Ukazatele rentability	52
4.2.2	Ukazatele likvidity	55
4.2.3	Ukazatele aktivity.....	58
4.2.4	Ukazatele zadluženosti	65
4.3	Tafflerův model	68
4.4	Benchmarking.....	68
5	Závěr.....	71
	Seznam použité literatury	73
	Seznam zkratk	75
	Seznam tabulek, grafů a vzorců	
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	

Seznam příloh

Přílohy

1 Úvod

Cílem každé společnosti je dosáhnout úspěchu ve svém oboru. K tomu je třeba, aby byla schopná reagovat na změny a učit se novým dovednostem. Stát se dobrou v tom, co je pro společnost nové a být prospěšná. Obzvláště v dnešní silně konkurenční době nesmí usnout na vavřínech a měla by mít přehled o své konkurenci. Právě metoda benchmarkingu toto společnosti umožňuje. Díky tomu může dosáhnout zvýšení své efektivnosti a zlepšit své postavení na trhu.

Společnost by měla znát také svoji majetkovou a finanční strukturu. Vědět, zda má dostatečnou likviditu, rentabilitu či zisk. Pro zjištění těchto informací slouží finanční analýza, kterou manažeři společnosti často využívají. Může jim totiž pomoci se správně rozhodnout při rozdělování volných peněžních prostředků, při stanovení finanční struktury, při rozdělení zisku. A především se z finanční analýzy mohou dozvědět o finančním zdraví společnosti. Má tedy pro společnost význam jak ve vztahu k minulosti, tak k budoucnosti. Lze díky ní odhadnout budoucí vývoj.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je vymezen benchmarking, finanční analýza, uživatelé a zdroje finanční analýzy a vybrané ukazatele. Poté na teoretickou část navazuje část praktická, v níž jsou aplikovány poznatky získané z teoretické části ve dvou vybraných obchodních společnostech.

Cílem teoretické části je teoretické vymezení benchmarkingu, finanční analýzy, jejich uživatelů a zdrojů, z nichž benchmarking vychází. Dalším podstatným cílem je vymezení vybraných ukazatelů finanční analýzy. Hlavním cílem praktické části diplomové práce je využití teoretických znalostí při aplikaci vybraných ukazatelů na zvolené společnosti a jejich zhodnocení pomocí benchmarkingu. Významným cílem praktické části je také zhodnocení a interpretace výsledků.

Společnost A, a. s. i společnost B, a. s. se zabývají stavební činností. Jejich porovnání proběhne za období 2015 až 2017.

V teoretické části diplomové práci je využita metoda deskripce a vymezení důležitých pojmů. V praktické části je pro zpracování získaných informací použita metoda aplikace. Zde získané informace se porovnávají metodou komparace. V praktické části je využita také metoda analýzy, jenž je významná pro přiblížení dané problematiky. V celé diplomové práci je použita metoda postupu, ve které se přechází od obecných pojmů ke složitějším.

2 Vymezení benchmarkingu v teorii

Předpokladem úspěšné společnosti je vytvářet a prodávat výrobky či nabízet služby přijímané zákazníkem, a přitom zvládat efektivně řídit firemní procesy s cílem zvyšovat dlouhodobě hodnotu společnosti. Pro zvyšování hodnoty společnosti je důležitá její výkonnost a zároveň také konkurenceschopnost. Pro posouzení komplexní finanční situace slouží finanční analýza. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Finanční analýza společnosti říká, zda je dostatečně zisková, zda efektivně využívá svých aktiv, zda má správnou kapitálovou strukturu, jestli je schopna včas splácet své závazky a mnoho dalších významných skutečností. Pro manažery je důležité znát průběžnou finanční situaci pro správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při určení optimální finanční struktury, při poskytování obchodních úvěrů, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování zisku a dalších úkonech. Znalost finanční situace je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, její výsledky mohou být cenným zdrojem informací pro budoucnost společnosti. Kvalitní manažer musí mít tedy představu o tom, jaké rentability společnost dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek a o mnoha dalších ukazatelích.

Ze získaných výsledků finanční analýzy není jednoduché udělat jednoznačné závěry o hospodaření společnosti a jejím finančním zdraví. Špatné vyhodnocení získaných informací by mohlo vést k jejímu znehodnocení a chybným rozhodnutím v rámci řízení společnosti. Při vyhodnocování výsledků finanční analýzy je třeba se zaměřit na racionální posouzení získaných hodnot ukazatelů s možností využití nástrojů benchmarkingu. Dále je třeba se zaměřit i na vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů. A v neposlední řadě je třeba zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti a navrhnout doporučení vedoucí k jejímu zlepšení. (Kolektiv autorů, 2017)

2.1 Benchmarking

Pojem benchmarking pochází z anglického výrazu bench mark, což v překladu znamená nivelační značka a jeho definice byla poprvé použita v roce 1979 firmou Xerox Corporation. Představuje soustavný, systematický proces sledování a hodnocení společnosti s jinými společnostmi s cílem zvýšit efektivnost vlastní společnosti. Následujícím způsobem jej výstižně definoval bývalý předseda představenstva Xerox Corporation David Kearns. „Benchmarking je nepřetržitý proces poměrování efektivnost a výkonnosti, procesů, produktů,

praktik a služeb dané firmy s údaji nejvýznamnějších konkurentů nebo odvětvových (oborových) lídrů“ jak tvrdí Řezáč (2009, s. 197). Benchmarking se následně stal zásadní součástí úspěchu amerických firem. Tento nástroj se v Evropě ujal v rámci The European Quality Award. (Řezáč, 2009)

V České republice vznikla národní benchmarkingová síť jako součást světové benchmarkingové sítě zvané Global Benchmarking Network. Ta umožňuje podnikům a manažerům sdílet zkušenosti, nabízí pomoc s mezinárodním poradenstvím, a především vzájemné sdělování nejlepších praxí, postupů a možností jejich aplikace do firemního života s cílem zvyšovat jejich konkurenceschopnost. (Řezáč, 2009)

Nejprve se v 70. a 80. letech pojem benchmarking spojoval s numerickým měřením využívaným pro stanovení výkonnosti funkce, operace nebo podnikového procesu. Manažeři jej využívali jako nástroj při hledání příležitostí k inovaci a zlepšení výkonnosti. Americký benchmarking poskytl manažerům možnost sledovat tehdejší aktuální výrobní ideje, ve smyslu objektivních, kvantifikovaných měřítek. Tato měřítka však neposkytovala vysvětlení důsledků a příčin. Z tohoto důvodu řídicí pracovníci rozšířili benchmarkingovou metodologii, což stojí za vynikající výkonností. Benchmarking následně začal popisovat proces vyhledávání a analyzování nejlepších postupů, nástrojů a metod z důvodu zájmu manažerů o procesy, jenž stojí za rozdíly ve výkonnosti firem. Zjistilo se, že podniky mohou zrychlit svůj pokrok systematickým porovnáváním vlastních postupů a výkonnosti s jinými úspěšnými podniky v oboru i mimo něj. Využívání benchmarkingu vzrostlo s příchodem zahraničního kapitálu a s propojováním zahraničních společností s českým průmyslem. (Řezáč, 2009)

Lze provést různé druhy porovnání a každá společnost by si měla určit, zda středem zájmu budou např. procesy, finanční výsledky, spokojenost zákazníků a podle vybrat konkrétní druh. Ty mohou být následující:

- interní porovnání,
- konkurenční porovnání,
- funkční nebo odvětvové porovnání,
- porovnání procesů.

V rámci interního porovnání podnik uskutečňuje porovnání mezi podnikovými jednotkami se stejnými nebo podobnými procesy. To umožňuje získání potřebných informací a určení nejefektivnějších procesů v podniku. Konkurenční porovnání se týká přímých konkurentů, kteří nabízejí stejné výrobky nebo služby. V rámci tohoto porovnání je někdy obtížné získat informace z důvodu ochrany údajů konkurencí. V oblasti funkčního nebo odvětvového

porovnání se srovnávají data o technologii, trzích, procesech apod. u vedoucích podniků v odvětví. Pokud mezi firmami existuje partnerský vztah, bývá získání dat snadnější. Během porovnávání procesů dochází bez jakéhokoliv omezení při porovnávání obdobných procesů a praktik. (Řezáč, 2009)

Pro úspěšné využití benchmarkingu je nezbytné získat kvalitní informace. Postupy jsou tedy proto spojeny s využíváním nejmodernějších informačních technologií, systematickým přístupem a výběrem vhodných partnerů pro benchmarking. Cílem benchmarkingu je poznání vlastní pozice na základě srovnání a její následné posílení. Výhodou je, že se jedná o jednoduchou metodu, která je široce využitelná v celé řadě činností společnosti. Heslo benchmarkingu je uče se od ostatních. (Kolektiv autorů, 2017)

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu jako zdroj informací pro další rozhodování a posuzování nepotřebují pouze samotní manažeři a vlastníci společnosti, ale mnoho dalších subjektů. Těmito subjekty mohou být např. investoři, banky, obchodní partneři, státní instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenční firmy, odborná veřejnost. Je velice důležité zvážit, pro koho je finanční analýza určena, neboť každá zájmová skupina preferuje jiné informace. Uživatele je možné rozdělit do dvou základních skupin, a to na interní a externí. (Kimmel, Weygandt, Kieso, 2009; Kolektiv autorů, 2017)

2.2.1 Interní uživatelé

První skupinou interních uživatelů jsou manažeři společnosti. Ti využívají výsledky finanční analýzy v rámci dlouhodobého i operativního řízení procesů ve společnosti. Finanční analýza přispívá k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Mezi tyto úlohy je možné řadit analýzu finančního postavení společnosti, posouzení finanční pozice společnosti, rozhodování o investičních plánech, volbu optimální kapitálové struktury, rozhodování o rozdělení zisku a sestavování finančního plánu.

Další skupinou, jenž se řadí mezi interní uživatele jsou zaměstnanci. Ti využívají výsledky finanční analýzy zejména pro posouzení finanční a celkové stability společnosti, především z pohledu stability a perspektivnosti zaměstnání a možného růstu mezd. (Kimmel, Weygandt, Kieso, 2009; Kolektiv autorů, 2017; Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.2.2 Externí uživatelé

Jednou ze skupin, které se řadí mezi externí uživatele jsou věřitelé. Tato skupina uživatelů může výsledky finanční analýzy využít při výběru obchodních partnerů a pro specifikaci obchodní politiky vůči nim. Věřitelé se budou především zajímat o likviditu jimi vybraných

obchodních partnerů a jejich schopnost splácet své závazky. Ti, jenž se v rámci rozhodování o tuto oblast nezajímají, mohou být nemile překvapeni. Může se stát, že jejich dlužníci nebudou schopni dostát svým závazkům, což se může velice nepříjemně odrazit na jejich hospodaření.

Dále se mezi externí uživatele řadí konkurenční firmy, jenž využívají výsledků provedené analýzy zejména pro porovnání podmínek a výsledků s vlastními výsledky a podmínkami. Budou se zajímat především o společnosti, kterým se na trhu daří a mohou se od nich inspirovat a aplikovat dobré praktiky.

Další skupinou jsou banky. Ty výsledky získané z finanční analýzy využívají zejména pro rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk za úvěry. Také pro posouzení schopnosti společnosti úvěr splácet a pro měření rizik spojených s úvěrem včetně stanovení podmínek jeho poskytnutí.

Dále sem spadají státní instituce, které zajímá především schopnost společností tvořit zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Získané informace využívají také pro státní statistiku, analytické činnosti na úrovni celého národního hospodářství a pro formulaci státní politiky. (Kimmel, Weygandt, Kieso, 2009; Kolektiv autorů, 2017; Kubičková, Jindřichovská, 2015)

2.3 Účetní výkazy jako zdroje informací

Úspěšnost finanční analýzy je podmínována kvalitou informací, na jejichž základě analýza vzniká. Tyto informace by měly být nejen kvalitní, ale také komplexní. Mezi významné zdroje pro zpracování finanční analýzy patří účetní výkazy, z nichž jsou čerpány základní data pro její vytvoření. Těmito výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty (dále jen „VZZ“), výkaz cash flow (dále jen „CF“) a přehled o změnách vlastního kapitálu. Za základní dva výkazy se však považují rozvaha a VZZ, které musí sestavovat všechny účetní jednotky. Struktura těchto dvou výkazů je závazně stanovena Ministerstvem financí České republiky a jsou povinnou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. To představuje výhodu, neboť zpracovávaná data jsou ve stejné struktuře a je možné provést kvalitnější komparaci jednotlivých společností. Pro práci se všemi výkazy je třeba znát obsah jednotlivých položek z nichž jsou složeny. Je také nezbytné znát vzájemné souvislosti mezi účetními výkazy. S informacemi z nich získanými je nutné pracovat obezřetně s ohledem na jejich vypovídací schopnosti dané účelem jejich zpracování. V uvedených výkazech jsou zachyceny hospodářské procesy a jejich jednotlivé operace. (Kolektiv autorů, 2017; Růčková, 2015)

2.3.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha. Umožňuje pohled na majetkovou strukturu společnosti, a to z jakých zdrojů je majetek financován. Rozvaha je sestavována k určitému datu a je složena z aktiv a pasiv. Ty se musejí vždy rovnat.

Rozvahu lze sestavovat v plném nebo zkráceném rozsahu. Ve zkráceném rozsahu ji mohou sestavovat malé a mikro účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Rozvahu v plném rozsahu musí zveřejňovat velké a střední účetní jednotky. Malé a mikro účetní jednotky pouze v případě, že mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Základní členění položek rozvahy je možné vidět v Tabulce 2.1. (Kolektiv autorů, 2017; Strouhal, 2016)

Tabulka 2.1 Základní členění položek rozvahy

Rozvaha k 31.12.20xx			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B.+C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Kolektiv autorů, 2017 – vlastní zpracování

Aktiva

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jedná se o pohledávky za společníky, akcionáři, členy družstva. Často bývá tato položka nulová.

Dlouhodobý majetek je členěn na dlouhodobý nehmotný majetek (dále jen „DNM“), dlouhodobý hmotný majetek (dále jen „DHM“) a dlouhodobý finanční majetek (dále jen „DFM“). Tento majetek účetní jednotka drží déle než jedno účetní období. Do DNM jsou zahrnovány především zřizovací výdaje, software, ocenitelná práva jako jsou know-how, licence, autorská práva. Nemá tedy fyzickou podstatu. Do DHM se zahrnují např. stavby, pozemky, hmotné movité věci jako jsou stroje, zařízení, dopravní prostředky. Společným znakem pro DHM a DNM je možnost jejich odepisování, až na určité výjimky. Je tedy důležité u tohoto majetku sledovat jeho stáří. Hodnota majetku se promítá do některých ukazatelů finanční analýzy a při použití nesprávné hodnoty majetku by mohlo dojít ke zkreslení výsledků

prováděné analýzy. Stáří majetku je možné poznat podle sloupečků brutto, korekce a netto. Sloupec brutto ukazuje hodnotu aktiv v pořizovací ceně, korekce výši opravek a netto zůstatkovou hodnotu dlouhodobého majetku. Do DFM spadají např. nakoupené dluhopisy, vkladové listy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným společnostem. (Kolektiv autorů, 2017; Strouhal, 2016)

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek, jenž je ve společnosti obsažen v různých formách a je neustále v pohybu. Dochází k jeho obratu a čím kratší obrat je, tím větší zisk přináší. Doba použitelnosti tohoto majetku je kratší než jeden rok. Jedná se o likvidní aktiva, jsou snadno přeměnitelná na peníze. Řadí se sem zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

Časové rozlišení zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období, do kterého spadá např. předem placené nájemné, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období, do něhož se řadí např. provedené a dosud nevyúčtované práce. (Kolektiv autorů, 2017; Strouhal, 2016)

Pasiva

V pasivech je zachycena finanční struktura společnosti. Pasiva jsou, na rozdíl od aktiv členěných z hlediska času, členěna podle zdrojů jejich financování. Člení se na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv.

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, áziem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, výsledkem hospodaření (dále jen „VH“) minulých let, VH běžného účetního období a rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku.

Další položkou v rámci pasiv jsou cizí zdroje, které obsahují rezervy, krátkodobé závazky se splatností do jednoho roku a dlouhodobé závazky, které mají dobu splatnosti delší než jeden rok. Cizí zdroje představují pro společnost dluh, který je v různě dlouhém časovém úseku třeba uhradit. Pro společnost je cizí kapitál levnější než vlastní kapitál. V rámci cizích zdrojů je krátkodobý kapitál levnější než dlouhodobý kapitál.

Časové rozlišení pasiv obsahuje zůstatky výdajů příštích období, jako je např. nájemné placené pozadu a zůstatky výnosů příštích období, do kterých se předem přijaté nájemné, předplatné apod. (Kolektiv autorů, 2017; Růčková, 2015)

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

VZZ podává přehled o hospodaření společnosti za konkrétní období. Ve výkazu jsou sledovány tokové veličiny. Jsou zde zachycovány pohyby výnosů a nákladů za běžné období. VZZ je možné zjednodušeně vyjádřit vzorcem (2.1). Výnosy lze definovat jako peněžní částky, jež společnost získala ze všech svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, jestli

v tom daném období došlo k jejich inkasu. Náklady představují peněžní částky účelně vynaložené společností v daném období na získání výnosů. A to i případě, že nemuselo k jejich skutečnému zaplacení dojít ve stejném období. (Dluhošová, 2010; Kolektiv autorů, 2017)

$$VH = V - N \quad (2.1)$$

Vysvětlivky zkratk:

VH = výsledek hospodaření

V = výnosy

N = náklady

Výnosy i náklady jsou v rámci VZZ rozdělovány do dvou podskupin, a to na výnosy a náklady z provozní činnosti a finanční činnosti¹. V provozní činnosti se výnosy a náklady týkají hlavní činnosti společnosti. Jedná se výnosy z prodeje vlastních výrobků a služeb, prodeje nakoupených a prodaných výrobků někoho jiného nebo prodeje dlouhodobého majetku. Mezi provozní náklady se řadí např. náklady na nákup zboží, spotřeba materiálu, energie, mzdy, poplatky. Společnost po odečtení těchto nákladů od provozních výnosů zjistí VH z provozní činnosti společnosti. Poté je třeba se zaměřit na finanční výnosy a náklady. Jejich vznik je spojen s hospodařením s kapitálem společnosti. Mezi nejsledovanější složku patří nákladové úroky, jedná se o platby za zapůjčení cizího kapitálu. Do finančních výnosů se řadí např. výnosové úroky a výnosy z cenných papírů. Pro zjištění finančního VH je třeba od finančních výnosů odečíst finanční náklady. Po sečtení provozního a finančního VH společnost získá VH před zdaněním. Následně po odečtení daně z příjmů získává VH za účetní období, tzv. čistý zisk. Zde zjednodušeně popsanou strukturu VZZ je možné vidět v Tabulce 2.2. (Scholleová, 2017)

Tabulka 2.2. Zkrácená struktura VZZ

Označení řádku	Obsah položky
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní VH (I. + II. – A. – B. – C. – D. – E. + III. – F.)

¹ Podle zákonné úpravy, která platila do roku 2015, byly součástí VZZ také výnosy a náklady z mimořádné činnosti. Je možné se s nimi setkat ve starších výkazech společnosti.

Označení řádku	Obsah položky
IV. – VII.	Finanční výnosy
G. – K.	Finanční náklady
*	Finanční VH (finanční výnosy – finanční náklady)
**	VH před zdaněním (provozní výsledek + finanční výsledek)
L.	Daň z příjmů
**	VH po zdanění
M.	Převod podílu na VH společníků
***	VH za účetní období

Zdroj: Scholleová, 2017 – vlastní zpracování

Také v rámci VZZ je možné ho vést v různém rozsahu podle typu účetní jednotky a její povinnosti mít účetní závěrku ověřenou auditorem. VZZ v plném rozsahu sestavují účetní jednotky, jež jsou obchodní společnostmi a dále velké a střední účetní jednotky. V případě malých či mikro účetních jednotek vzniká tato povinnost, pokud mají mít účetní závěrku ověřenou auditorem. VZZ ve zkráceném rozsahu mohou vést malé a mikro účetní jednotky, pokud nejsou obchodní společnostmi a nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. (Strouhal, 2016)

2.3.3 Výkaz cash flow

Podstatou ve výkazu CF neboli přehledu o peněžních tocích je sledování změny stavu peněžních prostředků. Vysvětluje tedy přírůstky a úbytky peněžních prostředků a příčiny, z jakého důvodu k nim došlo. Obsahuje tokové veličiny, a to příjmy a výdaje. Příjmy jsou reálné peníze přicházející do společnosti bez ohledu na jejich původ. V případě výdajů se jedná také o reálné peníze, jenž ze společnosti odcházejí a není u nich podmínkou, aby docházelo ke spotřebě výrobních faktorů. Tento výkaz není sestavován na akruálním principu ale na peněžní bázi. Poskytuje tak lepší informace o tom, jaký peněžní tok v průběhu účetního období společnost reálně vygenerovala, z jakých činností společnost utržila, a naopak na jaké činnosti peněžní prostředky vynakládala. (Kolektiv autorů, 2017; Scholleová, 2017; Strouhal, 2016)

Peněžní toky jsou vyčíslovány samostatně za provozní, investiční a finanční činnost. Do provozní činnosti jsou zahrnovány nejen základní výdělečné činnosti, ale také ostatní činnosti, které nepatří do zbylých dvou oblastí. Tato oblast je klíčová pro samotnou existenci společnosti a je tedy z finančního hlediska nejdůležitější. Do investiční činnosti spadá pořízení a prodej dlouhodobého majetku. Finanční činností se rozumí peněžní toky vedoucí ke změně vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Kladné CF značí přítok peněžních toků do společnosti od vlastníků či věřitelů. Záporné CF naopak ukazuje jejich odtok k vlastníkům či věřitelům.

Společnost si může vybrat, zda použije přímou či nepřímou metodu. Při využití přímé metody bude konečný stav peněžních prostředků zjištěn tím, že se k počátečnímu stavu

peněžních prostředků přičtou příjmy a odečtou výdaje za určité období. To je možné vidět ve vzorci (2.2). (Kolektiv autorů, 2017)

$$PS \text{ peněžních prostředků} + \text{příjmy} - \text{výdaje} = KS \text{ peněžních prostředků} \quad (2.2)$$

Vysvětlivky zkratk:

PS = počáteční stav

KS = konečný stav

Výhodnější a přehlednější je pro rozborové účely použít nepřímou metodu, při níž je výkaz CF určen jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků nebo úbytků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Struktura výkazu CF se obvykle člení dle základních aktivit podniku na tři části, a to z provozní, finanční a investiční činnosti.

Provozní CF umožňuje společnosti zjistit, do jaké míry VH za běžnou činnost reálně odpovídá vydělaným peněžním prostředkům a jak je jejich produkce ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jedná se tedy také o změny pohledávek, závazků a zásob. Do CF z investiční činnosti spadají aktivity související s pohybem investičních aktiv. Jeho výše je ovlivněna především pohybem fixních aktiv, jako je např. prodej nebo koupě dlouhodobého majetku. Řadí se zde také poskytování úvěrů a půjček spřízněným společnostem, transakce na investičním finančním trhu, kdy se např. jedná o nákup a prodej cenných papírů. Poslední dílčí oblastí je CF z finanční činnosti. Zde se hodnotí zejména pohyb dlouhodobého kapitálu, jako jedny z příkladů je možné uvést splácení a přijímání úvěrů, výplata dividend, zvyšování vlastního jmění apod.

Způsob výpočtu cash flow nepřímou metodou je možné vidět v Tabulce 2.3. V té jsou také vyznačeny složky spadající do čistého pracovního kapitálu. Ten je v tabulce označený jako ČPK. (Dluhošová, 2010; Růčková, 2015)

Tabulka 2.3 Nepřímá metoda výpočtu cash flow

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	– Změna stavu zásob
Δ POHL	– Změna stavu pohledávek
Δ KRZÁV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
} Δ ČPK	
CF _{prov}	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	– Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF _{inv}	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	– Dividendy

Symbol	Položka
EA	+ Emise akcií
CF _{fin}	= Cash flow z finanční činnosti
CF _{cel}	= Cash flow celkem = CF _{prov} + CF _{inv} + CF _{fin}

Zdroj: Dluhošová, 2010 – vlastní zpracování

2.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

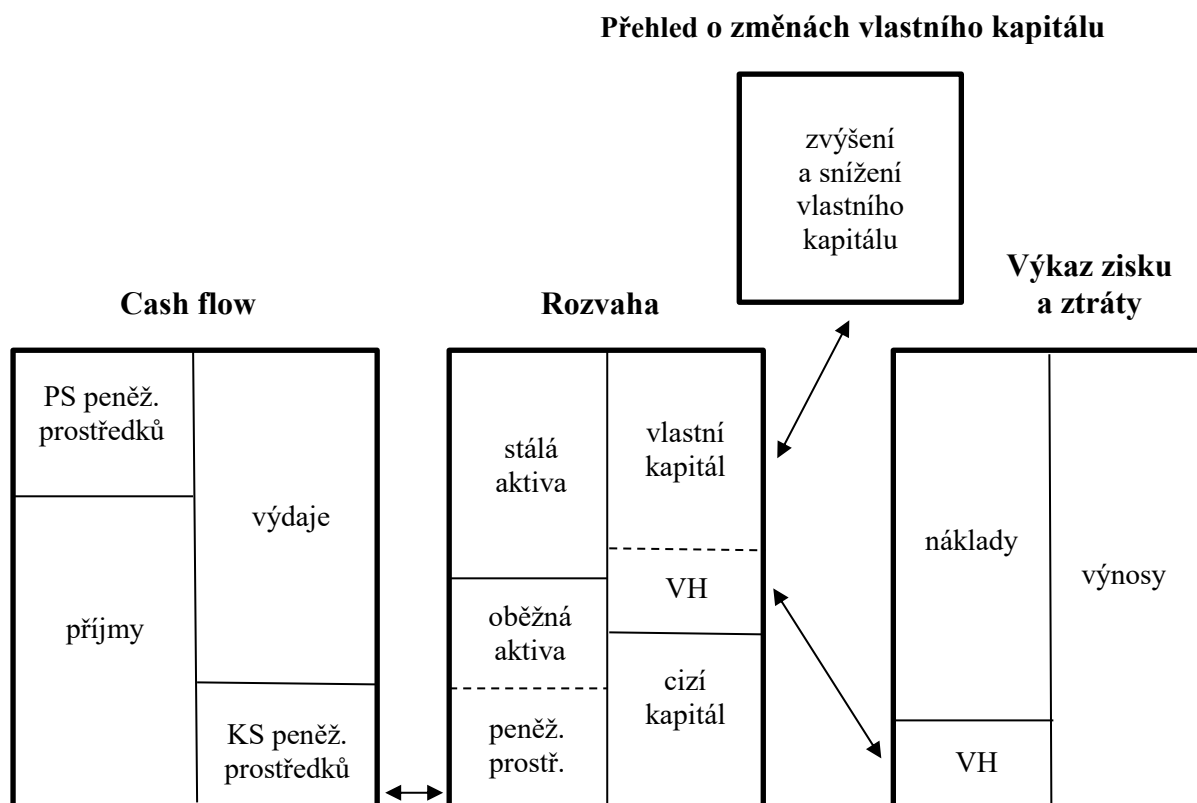
Přehled o změnách vlastního kapitálu by měl podávat informace o zvýšení či snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny. Měly by zde být také vyčísleny vyplácené podíly na zisku a zdroje, ze kterých bylo čerpáno. V konečném důsledku se zde promítají změny vznikající z transakcí mezi vlastníky, např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběry ve formě dividend a změny vyplývající z ostatních operací. Těmi mohou být změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy vytvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého VH.

Účetní předpisy požadují, aby společnost zdokumentovala a zveřejnila všechny změny, které ovlivnily položky vlastního kapitálu. Tento výkaz má za úkol vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem. Výjimkou je VH za účetní období, neboť podrobné informace jsou uvedeny ve VZZ. Požadované informace mají pro externího uživatele velký význam, neboť mohou odhalit podnikem uskutečněné operace, které by jinak zůstaly těmto uživatelům skryty a mohou být velmi důležité. České účetní předpisy v případě tohoto výkazu nestanovují konkrétní formu. (Kolektiv autorů, 2017)

2.3.5 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy

Mezi výkazy existuje vzájemná provázanost. Základem je rozvaha zobrazující majetkovou a finanční strukturu. Ostatní výkazy vypovídají podrobněji o některých položkách z rozvahy. VZZ vypovídá podrobněji o VH, jenž je významným zdrojem financování. CF dokumentuje rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období. Finanční stav prostředků je významný z hlediska majetkové struktury. Přehled o změnách vlastního kapitálu vypovídá o změnách jednotlivých forem vlastního kapitálu, ke kterým došlo v průběhu sledovaného období. Vzájemnou provázanost mezi jednotlivými výkazy s rozvahou je možné vidět v Obrázku 2.1. (Kolektiv autorů, 2017; Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Obrázek 2.1 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Kolektiv autorů, 2017 – vlastní zpracování

2.3.6 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky poskytuje velmi cenné informace pro zpracování finanční analýzy. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, kterou jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví vymezuje uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze v účetní závěrce. V této vyhlášce jsou vymezeny základní informace, jenž musí každá účetní jednotka zveřejnit. Z přílohy účetní závěrky je možné zjistit např. informace o použitých obecných účetních zásadách a metodách, odchylky od zvolených metod a jejich vliv na majetek a závazky, na finanční situaci a VH, informace o použitém oceňovacím modelu pro stanovení reálné hodnoty, pohledávky a závazky kryté věcnými zárukami, průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu účetního období. Je tedy velmi důležité si důkladně prostudovat přílohu účetní závěrky před samotnou tvorbou finanční analýzy. Zejména externí analytik se z ní dozví celou důležitých informací. (Kolektiv autorů, 2017)

2.4 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví společnosti, jenž je možné úspěšně aplikovat díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd. Je nutné si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy je třeba dbát na přiměřenost volby metod s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Účelnost v rámci finanční analýzy znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli a je třeba si uvědomit k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Je třeba také brát ohled na to, že pro každou společnost se nemusí hodit stejná soustava ukazatelů. V rámci nákladnosti je třeba počítat s tím, že analýza potřebuje určitý čas a kvalifikovanost. To s sebou nese určité náklady, jež by však neměly přesáhnout jejich přiměřenou návratnost. Spolehlivost by měla být dosažena kvalitnějším využitím dostupných dat. Čím budou použity spolehlivější informace, tím by měly plynout spolehlivější výsledky z provedené analýzy.

Obecně lze říci, že čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím vzniká nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch. (Růčková, 2015)

Základem různých metod jsou finanční ukazatele. Ty bývají obvykle vyjadřovány jako zobrazení hospodářských procesů. Ale jsou také brány jako číselné charakteristiky ekonomické činnosti společnosti. Ukazatele mohou být převzaté z účetních výkazů peněžních jednotkách, ale také díky aritmetickým operacím může být získaný výsledek v jiných jednotkách, jako jsou např. procenta nebo jednotky času. V rámci finanční analýzy funguje celá řada ukazatelů a také celá řada kritérií pro jejich členění. Důležitý při volbě ukazatele je účel a cíl finanční analýzy. Je třeba si také uvědomit, pro koho jsou výsledky určeny a tomu přizpůsobit následnou prezentaci. (Růčková, 2015)

2.4.1 Metody elementární analýzy

U finanční analýzy je důležité časové hledisko, a proto má velký význam rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny jsou vztahovány k určitému časovému okamžiku, jedná se o data z rozvahy. Tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu, jedná se o údaje z VZZ. Je důležité vytvářet časové řady, protože pouze kvalitně vedená časová řada a hodnocení na ní založené, může poskytnout objektivní výsledky. Čím delší bude doba, za kterou je společnost posuzována a čím více informací bude k dispozici, tím přesnější výsledky je možné získat. (Růčková, 2015)

Obvykle se ukazatele člení na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutními ukazateli jsou data obsažená přímo v účetních výkazech bez použití matematických postupů. Používají se zpravidla pro první orientaci v dané společnosti. Dalšími metodami čerpajícími přímo z účetních výkazů jsou horizontální a vertikální analýza, jenž budou vysvětleny

v podkapitole 2.5. Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl dvou či více veličin. Řadí se mezi ně obvykle ukazatele fondů finančních prostředků používané pro hodnocení likvidity, řízení peněžních toků ve společnosti, ukazatele zisku, jenž jsou využívány pro hodnocení výkonu různě pojatých objemů prostředků. Jádrem finanční analýzy představují poměrové ukazatele. Jednotlivé skupiny jsou konstruovány tak, aby bylo možné podrobněji analyzovat konkrétní stránky finančního zdraví společnosti. Postup výpočtu je založen na podílu zvolených položek z účetních výkazů. Prostřednictvím poměrových ukazatelů jsou prováděny různé průřezové a srovnávací analýzy, časová srovnání apod. Mohou také sloužit jako základ regresní a korelační metody. Speciální skupinou těchto ukazatelů jsou ukazatele kapitálového trhu. Pro jejich určení jsou kombinována data vznikající na finančních trzích a data získaná z účetních výkazů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015; Růčková, 2015)

2.4.2 Fundamentální a technická analýza

Finanční analýza obsahuje dvě navzájem provázané části, a to fundamentální a technickou analýzu. Fundamentální neboli kvalitativní analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Dochází ke zpracování velkého množství kvalitativních údajů a při využití kvantitativních informací se závěry zpravidla odvozují bez použití algoritmizovaných postupů. V případě této analýzy se obvykle vychází z identifikace prostředí, v němž se společnost nachází. Jedná se především o analýzu vlivu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí, charakteru cílů a probíhající fáze života společnosti. Využívanou metodou je komparativní analýza založená zejména na verbálním hodnocení, patří sem např. SWOT analýza, metoda balanced scorecard.

Technická neboli kvantitativní analýza využívá matematické, statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s ekonomickým posouzením výsledků. Oba přístupy jsou si blízké, neboť hodnocení výsledků technické analýzy by bylo obtížné bez fundamentálních znalostí ekonomických procesů. Je tedy nutné, aby docházelo k vzájemnému kombinování obou procesů. (Růčková, 2015; Sedláček, 2011)

2.5 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se používají především k analýze vývojových trendů. Pro srovnání vývoje v časových řadách se využívá horizontální analýza a k procentnímu rozboru komponent vertikální analýza. V rámci ní se jednotlivé položky výkazů vyjádří jako procentní podíly těchto komponent. Údaje potřebné pro vytvoření těchto ukazatelů je možné poměrně dobře získat z účetních výkazů. (Kolektiv autorů, 2017)

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza poskytuje informace o vývoji majetkové a finanční situace společnosti a dílčích složek, které ji tvoří. Součástí toho je také kvantifikace změn v těchto položkách a celkové situaci. Tento typ analýzy získává nejčastěji data z rozvahy a VZZ. Cílem analýzy je posouzení vývoje hodnot položek účetních výkazů v čase. K tomu lze využít rozdíly nebo indexy. Při použití rozdílů jsou zjišťovány absolutní změny a při využití indexů změny relativní. V případě indexů jsou rozlišovány indexy řetězové a bazické. Řetězové indexy se využívají, pokud jsou posuzovány změny dané položky v porovnání s předchozím rokem. V rámci bazických indexů se zvolí jedno období jako základní a vzhledem k němu jsou zjišťovány změny v ostatních obdobích. Za základní období se obvykle považuje první rok časových řady účetních výkazů, jenž společnost zajímají a má je k dispozici. V rámci horizontální analýzy jsou používány vzorce (2.3) a (2.4). (Kolektiv autorů, 2017; Kubíčková, Jindřichovská, 2015; Strouhal, 2016)

$$\text{Absolutní změna} = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \quad (2.3)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{ukazatel_t - ukazatel_{t-1}}{ukazatel_{t-1}} \quad (2.4)$$

Vysvětlivky zkratk:

t = běžný rok

$t - 1$ = předchozí rok

2.5.2 Vertikální analýza

Rozbor pomocí vertikální analýzy spočívá ve vyjádření dílčích položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně položené jako 100 %. Při použití rozvahy pro analýzu bývá obvykle jako základna zvolena výše aktiv nebo pasiv. Pro VZZ bývá obvykle za základnu určena velikost celkových výnosů nebo nákladů. Vzorec využívaný pro tento typ analýzy je možné vidět ve vzorci (2.5). (Dluhošová, 2010; Kolektiv autorů, 2017)

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \quad (2.5)$$

2.6 Poměrové ukazatele

Nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti společnosti je analýza pomocí poměrových ukazatelů. Předností této metody je především to, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci ve společnosti. Poskytuje základní informace, v jakých oblastech hledat příčiny finančních problémů. Tyto ukazatele lze také použít pro podnikové srovnání a identifikaci silných a slabých stránek společnosti. Pro hodnocení se používá vzájemný poměr různých položek rozvahy, VZZ a CF. Lze vytvořit velké množství

ukazatelů. Nejčastěji používanými jsou ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. (Kolektiv autorů, 2017; Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita nebo také výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem finančního zdraví společnosti. V rámci ukazatelů rentability se vychází především z VZZ a rozvahy. Tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti a v časové řadě by měly mít rostoucí tendenci. Rentabilita je vyjadřována poměrem zisku k hodnotě vloženého kapitálu. Z VZZ lze vyčíst tři nejdůležitější kategorie zisku, a to EBIT, EBT a EAT. EBIT vyjadřuje zisk před odečtením úroků a daní, EBT je zisk před zdaněním, od kterého jsou odečteny úroky a v případě zisku EAT se jedná o čistý zisk. Tedy zisk po zdanění a odečtení úroků. (Růčková, 2015)

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (dále jen „ROA“), označovaná také jako rentabilita celkového vloženého kapitálu, je klíčovým měřítkem rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. Tento poměr je možné vidět v rovnici (2.6). (Dluhošová, 2010)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.6)$$

Vysvětlivky zkratk:

ROA = rentabilita aktiv

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu představuje, jaké množství čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu podle vzorce (2.7). Nevýhodou tohoto ukazatele je možné podhodnocování ziskovosti podniku. Většinou je podíl čistého zisku k vlastnímu kapitálu podniku počítán ke konci období, i když byl zisk vytvářen v průběhu celého období a nebyl tedy k dispozici v celé výši jako zdroj financování aktivit podniku. Dochází k výpočtu s vyšším jmenovatelem, než byl ve skutečnosti k dispozici a dosažený výsledek je díky tomu nižší. Výsledek tohoto ukazatele by měl být vyšší než úroky z dlouhodobých vkladů. Jejich kladný rozdíl se nazývá premií za riziko a je tedy odměnou vlastníkům, kteří jej podstupují. (Kolektiv autorů, 2017)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.7)$$

Vysvětlivky zkratk:

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

EAT = čistý zisk

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb udává, kolik zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel je vhodný především pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Jeho vyjádření se liší podle účelu použití. Pro potřeby vnitropodnikového řízení společnosti se používá zisk ve formě EBT. Zisk ve formě EBIT se používá pro mezipodnikové srovnání ziskové marže, kterou je vhodné porovnat s podobnými společnostmi. V případě využití čistého zisku v poměru s tržbami se jedná o čisté ziskové rozpětí. Jednotlivé typy zisku se dávají do poměru s tržbami dle vzorců (2.8), (2.9) a (2.10). (Dluhošová, 2010; Kolektiv autorů, 2017)

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.8)$$

$$ROS = \frac{EBT}{tržby} \quad (2.9)$$

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.10)$$

Vysvětlivky zkratk:

EAT = čistý zisk

ROS = rentabilita tržeb

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

EBT = zisk před zdaněním

2.6.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti včas dostát svým krátkodobým závazkům. Je třeba dát pozor, aby nebylo dosaženo příliš vysoké likvidity, neboť váže prostředky s nízkým nebo žádným výnosem. Jejich neinvestování má za následek snížení rentability společnosti. Naopak výrazně nižší likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku finančních prostředků nebo třeba zásob. Jednotlivé úrovně likvidity se liší použitými hodnotami v čitateli a jmenovateli podle doby splatnosti. (Kalouda, 2017; Scholleová, 2017)

Ukazatel běžné likvidity

Běžná likvidita bývá označována jako likvidita 3. stupně a vyjadřuje schopnost společnosti uhradit závazky splatné do jednoho roku. Za prostředky schopné uhradit závazky jsou považovány oběžná aktiva. Do poměru s těmito aktivy se dávají krátkodobé závazky. Tento poměr je možné vidět ve vzorci (2.11). Ukazatel udává kolikrát převyšují oběžná aktiva objem krátkodobých závazků. Z pohledu společnosti by příliš vysoká hodnota mohla vypovídat o neproduktivním vázání prostředků a narušení provozního cyklu společnosti. Naopak pro věřitele a banky je vyšší hodnota ukazatele dobré znamení. Zvyšuje jistotu, že závazky budou

uhrazeny. Doporučená hodnota pro běžnou likviditu je uváděna v rozmezí 1,5 – 2,5. Hodnota vyšší než 4 signalizuje možnost neefektivního řízení pracovního kapitálu. Konkrétní výše je ale významně závislá na oboru činnosti společnosti, finanční strategii managementu a dalších okolnostech. Nedostatkem tohoto ukazatele je časté nesplnění hlavní podmínky, a to že veškerá oběžná aktiva bude možné rychle přeměnit na hotovost. Část zásob může být již nepoužitelná a zároveň obtížně prodejná. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Ukazatel pohotové likvidity

Pohotová likvidita bývá označována jako likvidita 2. stupně. V rámci tohoto ukazatele jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby a eliminují tedy nedostatek předchozího typu likvidity. To je možné vidět ve vzorci (2.12). Do čitatele jsou tedy zahrnuty pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky upravené o nedobytné pohledávky a pohledávky po lhůtě splatnosti, jejichž návratnost je pochybná. Tento typ zachycení lze vidět ve vzorci (2.13).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.13)$$

Ukazatel okamžité likvidity

Okamžitá neboli peněžní likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně. V rámci okamžité likvidity se dávají do poměru nejlikvidnější složky oběžných aktiv s krátkodobými závazky. Výpočet je možný provést dvěma způsoby, a to jako peněžní likvidita nebo okamžitá likvidita.

V případě peněžní likvidity je krátkodobý finanční majetek shodný s obsahem položky rozvahy zahrnující peníze v hotovosti a na běžných účtech, na dalších účtech se šeky a směnkami, cenné papíry určené k prodeji nebo s dobou splatnosti do jednoho roku. To vše se dává do poměru, který je možné vidět ve vzorci (2.14). Doporučované hodnoty tohoto stupně likvidity jsou v rozsahu 0,2 až 1,0. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.14)$$

Druhý způsob výpočtu ukazatele zpřesňuje výpověď o schopnosti uhrazovat závazky k určitému okamžiku. Pro výpočet je potřeba určit interval pro okamžitou splatnost, např. týden, měsíc, dekáda. Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity. Do poměru se v rámci okamžité likvidity dávají peněžní prostředky a okamžitě splatné závazky, což lze vidět ve vzorci (2.15). Doporučené hodnoty by se měly pohybovat okolo 1,0. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (2.15)$$

2.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak společnost efektivně využívá svůj majetek. Tyto ukazatele lze rozdělit do čtyř podskupin, a to ukazatele vázanosti, obratovosti, doby obratu a také je možné zařadit mezi ukazatele aktivity ukazatele produktivity práce. Pro ukazatele produktivity práce je však potřeba i dodatečných informací mimo účetní výkazy.

Ukazatele vázanosti měří, kolik je potřeba určitého majetku na vyprodukování jedné koruny tržeb. Pro společnost je žádoucí, aby ukazatele vázanosti postupně klesaly, neboť pouze tak je společnost schopna vygenerovat jednu korunu tržeb s menším množstvím majetku. (Strouhal, 2016)

Vázanost aktiv

Tento ukazatel zjišťuje, bez ohledu na strukturu majetku, jaké množství majetku připadá na jednu korunu tržeb, dle vzorce (2.16). Nižší hodnota značí jeho vyšší využívání. Společnost je tedy efektivnější při hospodaření se svým majetkem. Nevýhodou při hodnocení tohoto ukazatele je možné ovlivnění hodnotou dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. To může vést k umělému nadhodnocení ukazatele bez aktivního zvýšení efektivnosti společnosti.

$$\text{Vázanost aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \quad (2.16)$$

Vázanost zásob

Vázanost zásob zjišťuje, jaké množství zásob připadá na jednu korunu tržeb, dle vzorce (2.17). Cílem je dosáhnout co nejnižší hodnoty ukazatele. Tedy získat jednu korunu tržeb s co nejmenším množstvím zásob a nevázat v nich nadbytečně mnoho kapitálu.

$$\text{Vázanost zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \quad (2.17)$$

Další podskupinou jsou ukazatele obratovosti. Jsou převrácené k ukazatelům vázanosti a cílem je tedy co nejvyšší hodnota ukazatele. V čitateli se vždy vyskytují roční tržby a ve jmenovateli položka u níž je zjišťována obratovost. (Strouhal, 2016)

Obrat aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv měří obrat, tedy intenzitu využití celkového majetku. To je používáno zejména pro mezipodnikové srovnání. Čím vyšší ukazatel je, tím efektivněji společnost majetek využívá. Při využití vzorce (2.18) společnost zjistí počet obrátů za rok. (Dluhošová, 2010)

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby přemění v tržby. Vyšší hodnota ukazatele značí rychleji točící se zásoby. Přebytkové zásoby jsou tedy minimalizovány a není v nich vázáno příliš mnoho kapitálu. Problémem může být nadhodnocování ukazatele. Je to dáno tím, že zásoby, se kterými je pracováno, jsou brány z výkazů v účetních netto hodnotách, kdežto tržby jsou dány tržními cenami. Pro výpočet se dávají do poměru tržby se zásobami, jak je možné vidět ve vzorci (2.19).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.19)$$

Ukazatelé doby obratu jsou třetí podskupinou ukazatelů aktivity. Žádoucí výsledná hodnota se zde liší podle jednotlivých ukazatelů v závislosti na jejich interpretaci. Nejčastěji jsou v této skupině ukazatelů zjišťovány níže uvedené doby obrátů. (Strouhal, 2016)

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu vyjadřuje, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Je žádoucí, aby vyšla co nejkratší doba obratu. Pro dobu obratu ve dnech ke třeba vzorec vynásobit 360, jak je možné vidět ve vzorci (2.20). (Dluhošová, 2010)

$$\text{Doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje, tedy rychlost jejich využití. To je možné vidět ve vzorci (2.21). (Strouhal, 2016)

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.21)$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel udává průměrný počet dní, po které musí podnik čekat, než odběratelé zaplatí za dodané výrobky nebo služby. Vypovídá tedy o strategii řízení pohledávek a je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. Pro společnost je nejvýhodnější, aby byla doba splatnosti pohledávek co nejkratší a dostávala za dodávky zaplacení co nejrychleji. Výpočet této doby je možné vidět ve vzorci (2.22). (Dluhošová, 2010; Strouhal, 2016)

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.22)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu závazků udává průměrný počet dní, jenž má společnost na skutečné zaplacení za přijaté výrobky nebo služby od dodavatele. Pro odběratele je nejvýhodnější, aby tato doba byla co nejdelší. Pro dobu splatnosti krátkodobých závazků ve dnech se dávají do poměru

krátkodobé závazky s tržbami, a to celé je třeba vynásobit 360, což je možné vidět ve vzorci (2.23). (Strouhal, 2016)

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

2.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou brány jako indikátory míry rizika, které společnost nese při určitém poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím vyšší zadluženosti společnost dosahuje, tím vyššímu riziku se vystavuje, neboť musí být schopna své závazky splácet bez ohledu na to, jak se jí daří. V reálné ekonomice u velkých společností však nepřichází v úvahu, že by společnost financovala veškerá svá aktiva z vlastního nebo naopak jen cizího kapitálu. Při analýze finanční struktury společnosti se využívá celá řada ukazatelů zadluženosti. Bývají odvozeny především z údajů z rozvahy. V rámci analýzy zadluženosti dochází k porovnání rozvahové položky a na základě toho se zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva společnosti financována cizími zdroji. (Kolektiv autorů, 2017; Růčková, 2015)

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, kdy se do poměru dávají cizí zdroje a aktiva celkem, což je možné vidět ve vzorci (2.24). U posuzování zadluženosti je třeba respektovat odvětví, v němž se společnost nachází a také schopnost splácet úroky plynoucí z dluhů. Zadluženost má vliv jak na věřitelské riziko, tak na výnosnost společnosti. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je riziko věřitelů vyšší. Ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele, mezi které se řadí komerční banky. Zadluženost není sama o sobě negativním znakem společnosti, neboť není nutné, aby společnost používala k financování své činnosti pouze vlastní kapitál. Analytickými ukazateli k celkové zadluženosti jsou běžná a dlouhodobá zadluženost, jenž je možné vidět ve vzorcích (2.25) a (2.26). (Dluhošová, 2010; Kolektiv autorů, 2017)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.24)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.25)$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.26)$$

Míra zadluženosti

Mezi často využívané ukazatele patří i míra zadluženosti poměřující cizí a vlastní kapitál, což je možné vidět ve vzorci (2.27). Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti, jejich součet by měl dát přibližně jedna. Tento ukazatel vyjadřuje poměr, v němž

jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Jedná se o jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.27)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Tento ukazatel je při financování cizími úročenými zdroji velmi významný. Je třeba myslet na to, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Platí tedy, že čím vyšší je úrokové krytí, tím je finanční situace lepší. Naopak neschopnost platit úrokové platby ze zisku, může být znakem blížícího se úpadku. Vzorec pro výpočet je možné vidět ve vzorci (2.28). (Kolektiv autorů, 2017; Růčková, 2015)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.28)$$

Vysvětlivka zkratky:

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Úrokové zatížení se vypočítá jako podíl úroků k $EBIT$, to je možné vidět ve vzorci (2.29). Závisí zejména na rentabilitě činnosti společnosti, na podílu zdrojů na financování činnosti, jež společnost získala vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě apod. V případě, že má společnost nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Je vhodné jej použít v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Rozhodující u tohoto ukazatele je právě výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. (Dluhošová, 2010)

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.29)$$

Vysvětlivka zkratky:

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

2.7 Soustavy ukazatelů

Analýza finanční situace pomocí soustav ukazatelů se řadí ke složitějším rozborovým metodám. Na rozdíl od dílčích poměrových ukazatelů, jenž vyjadřují a hodnotí dílčí stránku finanční situace, soustavy ukazatelů hodnotí finanční situaci komplexně. Obvykle jsou konstruovány jako souhrn vybraných dílčích ukazatelů nejvíce ovlivňující finanční situaci, jejichž hodnoty jsou shrnovány do jedné veličiny sloužící pro její vyjádření. Vypovídací hodnota jednotlivých ukazatelů v soustavě nezaniká a může být analyzována jako důvod vývoje výsledné souhrnné charakteristiky finanční situace.

Soustavy ukazatelů mohou být určeny pro různé účely a lze je tedy členit z hlediska obsahu, kdy mohou být zaměřeny na jednu nebo více oblastí, např. likviditu, rentabilitu apod. Mohou vznikat soustavy smíšené podle toho, jaké ukazatele jsou do soustavy zahrnovány. Lze vedle se zahrnovat ukazatele poměrové a rozdílové, absolutní a poměrové nebo pouze poměrové. Rozlišují se také soustavy podle počtu zařazených ukazatelů na malé, střední a velké. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.7.1 Pyramidové rozklady

Principem pyramidových soustav ukazatelů je rozklad souhrnného ukazatele na ukazatele dílčí, z nichž se daný ukazatel skládá. Výhodou těchto ukazatelů je možnost zjistit vzájemné souvislosti mezi souhrnným a dílčími ukazateli. Prostřednictvím vhodně zkonstruované soustavy ukazatelů je možné hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost společnosti. Pro analýzu je možné využít např. ukazatele ekonomické přidané hodnoty, ROE, ROA. Rozklad rentability vlastního kapitálu je možné vidět ve vzorci (2.30). Ukazatel ROE je ovlivněn tím, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splacení úrokového břemene ovlivněného stupněm zadluženosti, rentabilita tržeb a v neposlední řadě tím, jak společnost využívá svůj majetek. (Dluhošová, 2010; Strouhal, 2016)

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E} \quad (2.30)$$

Vysvětlivky zkratk:

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

EAT = čistý zisk

EBT = zisk před zdaněním

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

E = vlastní kapitál

T = tržby

A = aktiva

$\frac{EAT}{EBT}$ = daňová redukce zisku

$\frac{EBT}{EBIT}$ = úroková redukce zisku

$\frac{EBIT}{T}$ = provozní rentabilita

$\frac{T}{A}$ = obrat aktiv

$\frac{A}{E}$ = finanční páka

2.7.2 Bonitní modely

Smysl bonitních modelů spočívá v diagnostice finančního zdraví společnosti. Hodnotí celkovou prosperitu společnosti a mohou být složeny jak z finančních, tak nefinančních ukazatelů. Je k tomu využíváno bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Společnost je možné zařadit podle dosažených bodů do určité kategorie. Do bonitních ukazatelů se řadí souhrnné ukazatele jako např. Kralickuv Quick-test a Tamariho model. (Kolektiv autorů, 2017; Strouhal, 2016)

Kralickuv Quick-test

Kralickův Quicktest byl navržen v roce 1990 P. Kralickem. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, jenž potom slouží jako základ pro hodnocení společnosti. Tyto rovnice je možné vidět ve vzorcích (2.31), (2.32), (2.33) a (2.34). Vybrané ukazatele zahrnují základní oblasti finanční analýzy, kterými jsou rentabilita, stabilita, likvidita a výsledek hospodaření. U tohoto modelu jsou obodovány intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele. Toto bodování je možné vidět v Tabulce 2.4. K souhrnnému hodnocení se využívá vážený průměr. (Dluhošová, 2010; Strouhal, 2016)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.31)$$

$$R2 = \frac{\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.32)$$

$$R3 = \frac{\text{zisk před daněmi a úroky}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.33)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}} \quad (2.34)$$

Vysvětlivka zkratky:

R = rovnice

Tabulka 2.4 Bodování intervalů hodnot Kralickova Quick-testu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0 až 0,1	0,1 až 0,2	0,2 až 0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12 až 30	5 až 12	3 až 5	3 a méně
R3	0,00 a méně	0,00 až 0,08	0,08 až 0,12	0,12 až 0,15	0,15 a více
R4	0,00 a méně	0,00 až 0,05	0,05 až 0,08	0,08 až 0,1	0,1 a více

Zdroj: Dluhošová, 2010 – vlastní zpracování

V rámci Kralickova Quick-testu je možné hodnotit finanční stabilitu, jejíž výpočet se provádí podle vzorce (2.35), výnosovou situaci, jejíž výpočet je možné vidět ve vzorci (2.36) a také provádět souhrnné hodnocení finanční situace společnosti podle vzorce (2.37). V případě, že hodnocení dosahuje tři a více bodů, je společnost považována za velmi dobrou. Dosahuje-li hodnota méně než jednoho bodu, nachází se společnost ve špatné finanční situaci.

Interval od jedné do tří je považován za tzv. šedou zónu, kdy není možné konkrétně říci, jak to se společností vypadá. (Dluhošová, 2010; Strouhal, 2016)

$$FS = \frac{R1+R2}{2} \quad (2.35)$$

$$VS = \frac{R3+R4}{2} \quad (2.36)$$

$$SH = \frac{FS+VS}{2} \quad (2.37)$$

Vysvětlivky zkratk:

FS = finanční stabilita

VS = výnosová situace

SH = souhrnné hodnocení

R = rovnice

Tamariho model

Tamariho model je postaven na bodovém hodnocení analyzované společnosti. Bodové hodnocení u jednotlivých ukazatelů je možné vidět v Tabulce 2.5. V tabulce se nevyskytuje pouze ukazatel R2, který představuje čistý zisk a je přebírán přímo z výkazu. Tento model může být univerzálním nástrojem pro kterýkoliv obor. Situaci je možné předvídat na základě ukazatelů, které je možné vidět ve vzorcích (2.38), (2.39), (2.40), (2.41), (2.42), (2.43) a (2.44). (Dluhošová, 2010; Kalouda, 2017)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (2.38)$$

$$R2 = \text{čistý zisk} \quad (2.39)$$

$$R3 = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.40)$$

$$R4 = \text{pohotovostní likvidita} \quad (2.41)$$

$$R5 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{průměrný stav rozpracované výroby}} \quad (2.42)$$

$$R6 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}} \quad (2.43)$$

$$R7 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.44)$$

Vysvětlivka zkratky:

R = rovnice

Tabulka 2.5 Tamariho bodová stupnice

Ukazatel	Hodnota	Body
R1	0,5 a více	25
	0,4 – 0,5	20
	0,3 – 0,4	15

Ukazatel	Hodnota	Body
R1	0,2 – 03	10
	0,1 – 0,2	5
	0,1 a méně	0
R3	5 let $R2 > 0$ a $R3 > HK$	25
	5 let $R2 > 0$ a $R3 > Md$	20
	5 let $R2 > 0$	15
	$R3 > HK$	10
	$R3 > Md$	5
	jinak	0
R4	2 a více	20
	1,5 – 2	15
	1,1 – 1,5	10
	0,5 – 1,1	5
	0,5 a méně	0
R5	HK a více	10
	$Md - HK$	6
	$DK - Md$	3
	DK a méně	0
R6	HK a více	10
	$Md - HK$	6
	$DK - Md$	3
	DK a méně	0
R7	HK a více	10
	$Md - HK$	6
	$DK - Md$	3
	DK a méně	0

Zdroj: Kalouda, 2017 – vlastní zpracování

Vysvětlivky zkratk:

HK = horní kvantil hodnot ukazatelů v daném oboru

Md = medián hodnot ukazatelů v daném oboru

DK = dolní kvantil hodnot ukazatelů v daném oboru

Dosahuje-li společnost celkového bodového součtu šedesát a více, existuje u ní malá pravděpodobnost bankrotu. Naopak kdyby dosahovala třiceti a méně bodů, byla pravděpodobnost bankrotu vyšší. (Kalouda, 2017)

2.7.3 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají za úkol informovat uživatele tom, zda je společnost v dohledné době ohrožena bankrotem. Bývá také označován jako model včasné výstrahy. Tyto modely jsou obvykle schopny predikovat budoucí vývoj společnosti případně i s definovanou pravděpodobností. Předpokládá se, že společnost ohrožená bankrotem již určitý čas před touto

událostí vykazuje symptomy, jež jsou pro bankrot typické. Nejčastěji se vyskytují problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu, s výší čistého pracovního kapitálu. Do této skupiny patří např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a Model IN. (Kalouda, 2017; Růčková, 2015)

Altmanův model

Altmanův model umožňuje souhrnně vyhodnotit finanční zdraví společnosti. Pomocí tohoto modelu je možné predikovat finanční krach společnosti. Při jeho výpočtu je využíváno pěti poměrových ukazatelů. Model informuje o tom, jaká je finanční situace společnosti, zda je schopná hradit své závazky a zda toho bude schopná i v budoucnosti nebo jestli se potýká s určitými finančními potížemi. Pokud se tyto potíže nezačnou řešit včas či je řešení neúspěšné, dojde k úpadku společnosti. Tvar modelu se liší podle typu společnosti, a to podle toho, zda se jedná o kótované nebo nekótované společnosti na finančním trhu.

Tvar modelu pro společnosti nekótované na finančním trhu je možné vidět vzorci (2.45), tvar pro kótované společnosti na finančním trhu je možné vidět ve vzorci (2.46). Odlišnost těchto modelů spočívá v rozdílnosti vah, které jednotlivým poměrovým ukazatelům byly přisouzeny. V Tabulce 2.6 je možné vidět interpretaci jejich výsledků, podle nichž se určí v jaké situaci se společnost nachází. (Růčková, 2015; Strouhal, 2016)

Tabulka 2.6 Interpretace výsledků Altmanova modelu

Pásma hodnot	Nekótované společnosti	Kótované společnosti
Bankrot	nižší než 1,2	nižší než 1,81
Šedá zóna	1,2 – 2,9	1,81 – 2,99
Prosperita	vyšší než 2,9	vyšší než 2,99

Zdroj: Růčková, 2015 – vlastní zpracování

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (2.45)$$

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X'_4 + 1,0 \cdot X_5 \quad (2.46)$$

Vysvětlivky zkratk:

Z = skóre

X_1 = pracovní kapitál/aktiva

X_2 = nerozdělený zisk/aktiva

X_3 = EBIT/aktiva celkem

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem

X'_4 = tržní cena akcií/dluhy celkem

X_5 = tržby/aktiva

Tafflerův model

Tafflerův model je obdobou Altmanova modelu vypracovaného pro Velkou Británii. Je založen na ukazatelích odrážející klíčové charakteristiky platební neschopnosti společnosti. Tvar modelu je možné vidět ve vzorci (2.47). (Dlouhošová, 2010; Strouhal, 2016)

$$Z_T = 0,53 \cdot X_1^* + 0,13 \cdot X_2^* + 0,18 \cdot X_3^* + 0,16 \cdot X_4^* \quad (2.47)$$

Vysvětlivky zkratk:

Z_T = Tafflerův model

X_1^* = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

X_2^* = oběžná aktiva/celkové závazky

X_3^* = krátkodobé závazky/celková aktiva

X_4^* = celkové tržby/celková aktiva

Model IN

Model IN označovaný také jako Index důvěryhodnosti má za úkol vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Model je vyjádřen rovnicí, kterou je možné vidět ve vzorci (2.48). V této rovnici jsou zařazeny poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Každý z těchto ukazatelů má přiřazenou váhu, jenž je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Model přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví.

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{výnosy}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} - V_6 \cdot \frac{ZPL}{výnosy} \quad (2.48)$$

Vysvětlivky zkratk:

IN = Index důvěryhodnosti

A = aktiva

CZ = cizí zdroje

$EBIT$ = zisk před odečtením úroků a daní

U = nákladové úroky

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBU = krátkodobé bankovní úvěry

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti

$V_1, V_2, V_3, V_4, V_5, V_6$ = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy jsou individuální pro jednotlivá odvětví, pouze V_2 a V_5 jsou pro všechna odvětví stejná. Vyjde-li hodnota indexu IN větší než dvě, jde o společnost s dobrým finančním zdravím. Je-li hodnota indexu IN v intervalu jedna až dvě, jedná se o společnost s nevyhraněnými

výsledky s potenciálními potížemi, pokud se hodnota bude pohybovat v nižším pásmu spektra.
Index menší než jedna značí finančně slabou společnost. (Dluhošová, 2010; Růčková, 2015)

3 Využití benchmarkingu ve vybraných obchodních společnostech

Tato kapitola diplomové práce je zaměřena na charakteristiku dvou vybraných stavebních společností a jejich ukazatele. Ty jsou sestaveny za období 2015 až 2017 na základě veřejně dostupných informací z výročních zpráv a účetních závěrek. Pro výpočty ukazatelů jsou použity údaje z příloh 1, 2, 4 a 5. Konkrétní výpočty jsou provedeny v přílohách 3 a 6. Zdroje informací pro tuto kapitolu jsou interní materiály a veřejně dostupné výroční zprávy a účetní závěrky společnosti A, a. s. a společnosti B, a. s. nebude-li uvedeno jinak.

3.1 Společnost A, a. s.

Společnost A, a. s. je součástí skupiny ALAS, světového lídra v oboru silničního stavitelství. ALAS působí ve více než 50 zemích všech pěti kontinentů s celkovým počtem 55 000 zaměstnanců. Ročně realizuje přibližně 80 000 projektů.

Společnost A, a. s. se zabývá standardními pracemi silničního stavitelství jako jsou výstavba, rekonstrukce, opravy a ostatní práce na pozemních komunikacích a mostech. Dále se zabývá výstavbou a rekonstrukcemi inženýrských sítí a kolejních staveb. Další oblastí činnosti je těžba kamene a výroba drceného kameniva, modifikovaných asfaltů a zejména asfaltových směsí. Společnost získala a realizovala v průběhu sledovaného období zakázky po celé České republice. Mezi nejvýznamnější patří účast na modernizaci D1. V roce 2017 se podařilo zvýšit objem zakázek pro soukromý sektor, zejména v západočeském regionu. Společnosti plynou tržby jak z tuzemska, tak ze zahraničí. Jak je ale možné vidět v Tabulce 3.1, většinu tržeb uskutečňuje v tuzemsku.

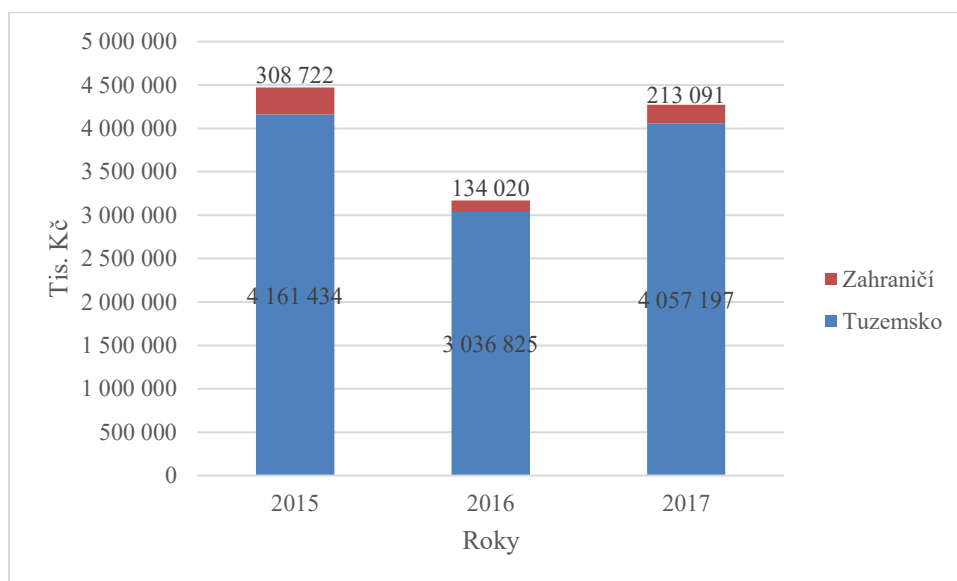
Tabulka 3.1 Tržby společnosti A, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč

Trh	2015	2016	2017
Tuzemsko	4 161 434	3 036 825	4 057 197
Zahraničí	308 722	134 020	213 091
Celkem	4 470 156	3 170 845	4 270 288

Zdroj: Výroční zprávy společnosti A, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

Hlavní složkou tržeb společnosti je stavební výroba. Dále získává tržby prostřednictvím prodeje asfaltové směsi, prodeje lomařských výrobků, konkrétně drceného kameniva, z pronájmů strojů a ostatních výkonů, prodeje ostatního materiálu a dlouhodobého majetku. Do zahraničí prodala asfaltové modifikované směsi, kamenivo a orientační značení.

Graf 3.1 Tržby společnosti A, a. s. v jednotlivých letech v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 3.1 je možné vidět, že se tržby v roce 2016 oproti roku 2015 propadly, což bylo způsobeno sníženým prodejem asfaltové směsi a nižšími tržbami ze stavební výroby. Za opětovným zvýšením tržeb v roce 2017 stojí zejména stavební výroba, která v případě tržeb hraje hlavní roli. Dále je v grafu možné vidět, jak nepatrnou část zastupují zahraniční tržby v porovnání s tržbami plynoucími z tuzemska.

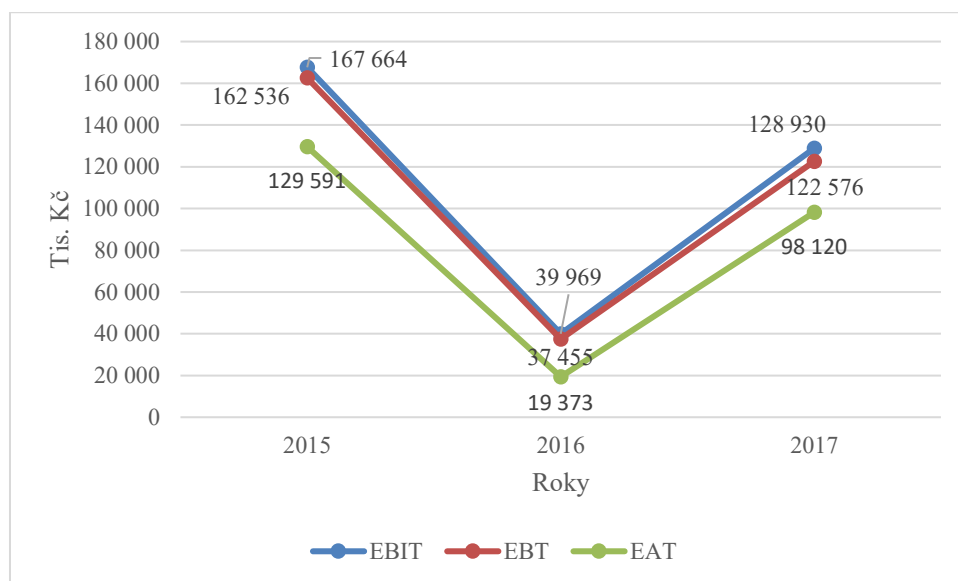
Tabulka 3.2 Zisky společnosti A, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč

Zisky	2015	2016	2017
EBIT	167 664	39 969	128 930
EBT	162 536	37 455	122 576
EAT	129 591	19 373	98 120

Zdroj: Výroční zprávy společnosti A, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

V roce 2015 se společnosti díky pozitivnímu vývoji stavebního trhu a příznivým klimatickým podmínkám povedlo efektivně využít své kapacity a dosáhnout navýšení objemu uskutečňovaných stavebních prací, nárůstu prodeje drceného kameniva, modifikovaných asfaltů a obalových směsí. V důsledku toho bylo dosaženo rekordního obratu. V roce 2016 i přes nepříznivý vývoj stavebního trhu a menší objem provedených prací v první polovině roku, společnost dokázala využít efektivně své kapacity. Především v souvislosti s prováděnými pracemi na dvou úsecích dálnice D1 došlo v roce 2017 k významnému navýšení obratu. I přes to, že na trhu stavebních prací přetrvávají nízké ceny, se společnosti povedlo dosáhnout zvýšení čistého zisku, jak je možné vidět v Tabulce 3.2.

Graf 3.2 Vývoj zisků společnosti A, a. s. v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 3.2 je možné vidět, že ve sledovaném období se společnosti nejvíce dařilo v roce 2015. Poté v roce 2016 došlo k propadu z výše zmíněných příčin. V roce 2017 se společnosti opět podařilo zisk zvýšit.

Společnost A, a. s. ve sledovaných obdobích zaměstnávala v průměru okolo 780 zaměstnanců. Ti se dle evidence společnosti dělí na vedoucí pracovníky a zaměstnance. V roce 2015 a 2016 byl počet zaměstnanců téměř stejný a vzhledem k tomu zůstal shodný počet vedoucích pracovníků. V roce 2017 se počet lidí zaměstnaných u společnosti mírně zvýšil a došlo i ke zvýšení vedoucích pracovníků ze 17 na 21, jak je možné vidět v Tabulce 3.3.

Tabulka 3.3 Průměrný počet a složení zaměstnanců společnosti A, a. s.

Složení zaměstnanců	2015	2016	2017
Zaměstnanci	753	749	781
Vedoucí pracovníci	17	17	21
Celkem	770	766	802

Zdroj: Výroční zprávy společnosti A, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

3.1.1 Absolutní ukazatele

Pro absolutní horizontální analýzu je využit vzorec (2.3). Při zjišťování hodnoty v roce 2015 byla použita rozvaha z roku 2014, jenž je součástí přílohy č. 1. Jak je možné vidět v Tabulce 3.4, všechny položky zaznamenaly v průběhu sledovaného období pokles i růst v meziročním srovnání. Pouze v roce 2017 všechny položky oproti předchozímu roku vzrostly. Zhodnocení, komentář a grafický aparát k jednotlivým položkám horizontální analýzy je proveden v podkapitole 4.1.1.

Tabulka 3.4 Absolutní horizontální analýza společnosti A, a. s. v tis. Kč

Položky	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	- 62 823	51 426	116 293
Oběžná aktiva	- 214 331	- 173 784	201 237
Vlastní kapitál	40 641	- 50 635	47 298
Cizí zdroje	- 323 708	- 68 903	280 259

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočty v rámci relativní horizontální analýzy jsou provedeny podle vzorce (2.4). Získané hodnoty jsou v Tabulce 3.5 uvedeny v procentech. Zhodnocení výsledků je provedeno v podkapitole 4.1.1.

Tabulka 3.5 Relativní horizontální analýza společnosti A, a. s. v %

Položky	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	- 6,61	5,80	12,39
Oběžná aktiva	- 12,22	- 11,29	14,74
Vlastní kapitál	3,56	- 4,29	4,19
Cizí zdroje	- 20,92	- 5,63	24,26

Zdroj: vlastní zpracování

Pro vertikální analýzu aktiv je použit vzorec (2.5). Hodnoty získané tímto vzorcem je možné vidět v Tabulce 3.6. Ta je složena z dlouhodobého majetku a jeho dílčích složek, z OA a jejich dílčích složek a časového rozlišení, které se podílí na celkových aktivech (dále jen „CA“) jen nepatrně. Zhodnocení výsledků je provedeno v podkapitole 4.1.2, v níž je také sestaven graf, který zobrazuje poměr 3 hlavních složek k CA bez rozlišení na jejich dílčí složky.

Tabulka 3.6 Vertikální analýza aktiv společnosti A, a. s. v %

Položky	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100	100	100
Dlouhodobý majetek	36,45	40,59	40,09
Dlouhodobý nehmotný majetek	8,11	8,58	7,47
Dlouhodobý hmotný majetek	28,32	31,99	32,60
Dlouhodobý finanční majetek	0,2	0,2	0,2
Oběžná aktiva	63,25	59,05	59,55
Zásoby	5,89	4,56	5,81
Materiál	1,32	1,33	1,31
Nedokončená výroba a polotovary	2,96	0,86	2,59
Výrobky	1,53	2,30	1,85
Zboží	0,08	0,07	0,07
Dlouhodobé pohledávky	2,77	2,91	2,09
Krátkodobé pohledávky	42,65	42,87	45,35
Peněžní prostředky	11,94	8,72	6,29
Časové rozlišení	0,30	0,36	0,36

Zdroj: vlastní zpracování

3.1.2 Poměrové ukazatele

V této podkapitole jsou v rámci poměrových ukazatelů vypočítány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Potřebné informace pro jejich výpočet jsou získány z rozvahy a VZZ uvedených v přílohách č. 1 a 2. A konkrétní výpočet proveden v příloze č. 3.

Výpočet ukazatelů rentability za období 2015 až 2017 je proveden prostřednictvím vzorců (2.6), (2.7) a (2.8) a výsledné hodnoty lze vidět v Tabulce 3.7. Při výpočtu je třeba také správně zvolit typ zisku. Jednotlivé typy zisku jsou zobrazeny v Tabulce 3.2. Už na první pohled je možné vidět, že v roce 2016 ukazatele ROA a ROE dosahovaly velmi podobné hodnoty. Analýza výsledků pomocí grafického aparátu a následného komentáře je provedena v podkapitole 4.2.1.

Tabulka 3.7 Ukazatele rentability společnosti A, a. s. v %

Ukazatel	2015	2016	2017
ROA	6,89	1,73	4,90
ROE	10,98	1,71	8,33
ROS	3,75	1,26	3,02

Zdroj: vlastní zpracování

Pro získání hodnot ukazatelů likvidity jsou použity vzorce (2.11), (2.12) a (2.14). Hodnoty získané na základě těchto vzorců je možné vidět v Tabulce 3.8. V té lze vidět, že všechny typy likvidity mají klesající tendenci. Zhodnocení výsledků je provedeno pomocí grafů a komentáře k jednotlivým typům likvidity v podkapitole 4.2.2.

Tabulka 3.8 Ukazatele likvidity společnosti A, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Běžná likvidita	2,03	1,84	1,40
Pohotová likvidita	1,84	1,70	1,26
Okamžitá likvidita	0,38	0,27	0,15

Zdroj: vlastní zpracování

Pro získání ukazatelů vázanosti jsou použity vzorce (2.16), (2.17), pro ukazatele obratu (2.18), (2.19) a pro dobu obratu jsou použity vzorce (2.20), (2.21), (2.22) a (2.23). Výsledky všech těchto ukazatelů lze vidět v Tabulce 3.9. V případě doby obratu pohledávek a závazků je pro společnost výhodnější, když je delší doba obratu krátkodobých závazků než doba obratu pohledávek. To je způsobeno tím, že společnost dříve hraď své závazky, než dostává zaplacení od odběratelů. To společnost dostává do pro ni nevýhodné pozice. Zhodnocení výsledků je provedeno prostřednictvím grafů a komentáře k jednotlivým ukazatelům v podkapitole 4.2.3.

Tabulka 3.9 Ukazatele aktivity společnosti A, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Vázanost aktiv (aktiva/1 Kč tržeb)	0,54	0,73	0,62
Vázanost zásob (zásoby/1 Kč tržeb)	0,03	0,03	0,04
Obrat aktiv (obrat/rok)	1,84	1,37	1,62
Obrat zásob (obrat/rok)	31,21	30,09	27,93
Doba obratu aktiv (dny)	196	262	222
Doba obratu zásob (dny)	12	12	13
Doba obratu pohled (dny)	89	120	105
Doba obratu krátk. závazků (dny)	61	84	94

Zdroj: vlastní zpracování

V Tabulce 3.10 jsou uvedeny ukazatele zadluženosti, jejichž hodnoty byly získány pomocí vzorců (2.24), (2.25) a (2.27). Při prvním pohledu na Tabulku 3.10 je možné vidět v případě běžné zadluženosti rostoucí tendenci ukazatele. Společnosti tímto roste podíl krátkodobých závazků na CA. V dalších dvou ukazatelích došlo v roce 2016 oproti roku 2015 k mírnému poklesu a následně v roce 2017 k jeho růstu. Konkrétnější zhodnocení je provedeno v podkapitole 4.2.4. V té je možné najít graf a komentář ke zde uvedeným typům zadluženosti.

Tabulka 3.10 Ukazatele zadluženosti společnosti A, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Celková zadluženost (%)	50,31	49,96	54,56
Běžná zadluženost (%)	31,22	32,04	42,60
Míra zadluženosti	1,04	1,02	1,22

Zdroj: vlastní zpracování

3.1.3 Bankrotní modely

Pomocí bankrotních modelů lze zjistit, zda společnosti nehrozí bankrot. Existuje celá řada modelů. Pro analýzu této společnosti byl zvolen Tafflerův model.

Tafflerův model

Pro zjištění výsledků Tafflerova modelu byl použit vzorec (2.47). Tafflerův model indikuje možnost blížícího se bankrotu. Pro výpočet byla zvolena modifikovaná verze tohoto modelu. V jejím případě jsou stanoveny dvě hodnoty, podle nichž je možné poznat, zda společnosti hrozí bankrot, a to 0,2 a 0,3. Pokud by se hodnota Z_T dostala pod úroveň 0,2, bylo by možné očekávat hrozící bankrot. Jak je ale možné vidět v Tabulce 3.11, všechny hodnoty jsou vyšší než 0,3, což značí malou pravděpodobnost bankrotu. Další zhodnocení a grafické zobrazení je provedeno v podkapitole 4.3.

Tabulka 3.11 Tafflerův model společnosti A, a. s.

Položky	2015	2016	2017
X ₁ [*]	0,21	0,05	0,11
X ₂ [*]	1,26	1,18	1,09
X ₃ [*]	0,31	0,32	0,43
X ₄ [*]	1,84	1,37	1,62
Z_T	0,63	0,46	0,54

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Společnost B, a. s.

Společnost B, a. s. je součástí největšího stavebního uskupení v České republice, koncernu skupiny BELAN.

Společnost B, a. s. je multioborovou společností. Její výrobní program zahrnuje pozemní, podzemní i dopravní stavitelství. Zajišťuje také technická zařízení budov a technologické celky v rámci velkých infrastrukturálních staveb. Dále realizuje zakázky i v dalších oborech, např. stavby vodohospodářské nebo sanace starých ekologických zátěží. Převažují ale infrastrukturální podzemní a dopravní stavby, uskutečňované v tuzemsku i v zahraničí. Domácí trh zůstává prioritní pro pozemní a technologické celky.

Společnost tedy uskutečňuje svoji činnost, jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Podíl domácích a zahraničních tržeb je možné vidět v Tabulce 3.12.

Tabulka 3.12 Tržby společnosti B, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč

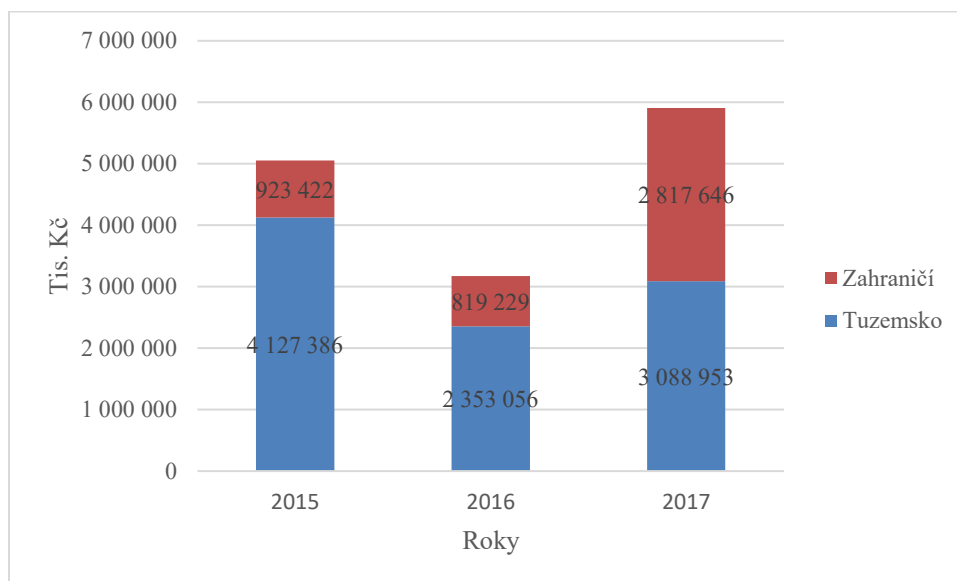
Trh	2015	2016	2017
Tuzemsko	4 127 386	2 353 056	3 088 953
Zahraníčí	923 422	819 229	2 817 646
Celkem	5 050 808	3 172 285	5 906 599

Zdroj: Výroční zprávy společnosti B, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

Z tabulky je patrný rostoucí význam zahraničních zakázek pro celkovou výši tržeb. Zatím co se v roce 2015 zahraniční tržby podílely na celkových tržbách zhruba jednou pětinou a v roce 2016 vzrostl jejich podíl na jednu čtvrtinu, tak v roce 2017 už tvořily téměř polovinu celkových tržeb. To je možné vidět také v Grafu 3.3.

V grafu je možné vidět propad tržeb v roce 2016 oproti roku 2015. To bylo způsobeno mimo jiné nepříznivou situací na českém stavebním trhu. V roce 2017 pomohl celkovému růstu tržeb vysoký podíl tržeb zahraničních.

Graf 3.3 Tržby společnosti B, a. s. v jednotlivých letech v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

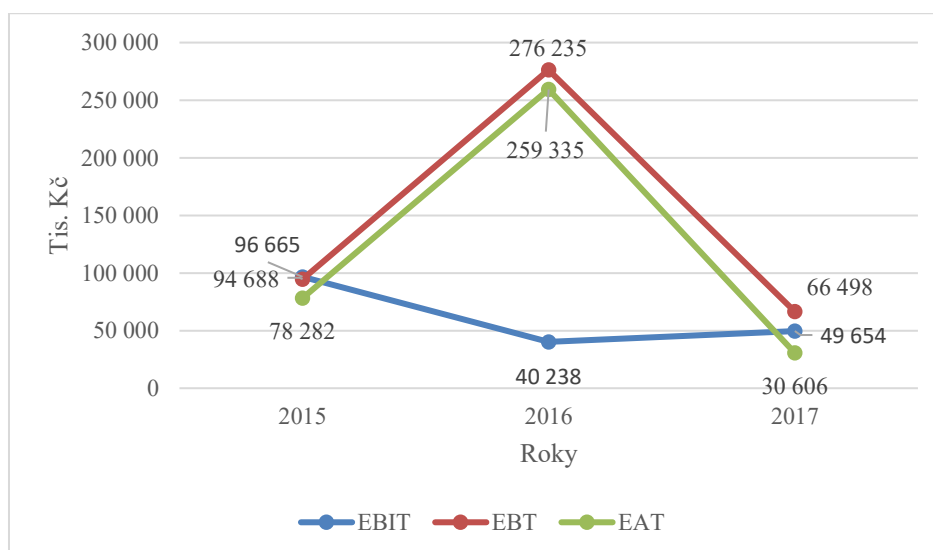
Společnost B, a. s. dosáhla v období 2015 až 2017 každý rok zisku. Nejvyšší zisk se společnosti podařilo vygenerovat v roce 2016 a nejméně naopak v roce 2017, jak je možné vidět v Tabulce 3.13.

Tabulka 3.13 Zisky společnosti B, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč

Zisky	2015	2016	2017
EBIT	96 665	40 238	49 654
EBT	94 688	276 235	66 498
EAT	78 282	259 335	30 606

Zdroj: Výroční zprávy společnosti B, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

Graf 3.4 Vývoj zisků společnosti B, a. s. v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

V Grafu 3.4 je možné vidět, že v roce 2016 došlo k výraznému nárůstu zisku ve formě EBT a EAT oproti zisku ve formě EBIT. Je to způsobeno výnosy z podílu na dlouhodobém finančním majetku, které přičítají až po jeho vyjádření. V roce 2017 už nedošlo k takovým výrazným výnosům, zisk ve formě EBT a EAT se dostaly na podobnou úroveň jako EBIT.

Společnost B, a. s. ve sledovaných letech zaměstnávala v průměru 638 zaměstnanců. Ti se dělí na statutární orgán a dozorčí radu, ostatní vedoucí zaměstnance a ostatní zaměstnance. Počet zaměstnanců má klesající tendenci. Nejvíce jich bylo společností zaměstnáno v roce 2015, a to 675. V roce 2016 klesl počet na 652 a v roce 2017 jejich počet klesl na 587. Po celou dobu sledovaného období byl ve dvou zbývajících skupinách stejný počet zaměstnanců, jak je možné vidět v Tabulce 3.14.

Tabulka 3.14 Průměrný počet a složení zaměstnanců společnosti B, a. s.

Složení zaměstnanců	2015	2016	2017
Statutární orgán a dozorčí rada	3	3	3
Ostatní vedoucí zaměstnanci	5	5	5
Ostatní zaměstnanci	667	644	579
Celkem	675	652	587

Zdroj: Výroční zprávy společnosti B, a. s. 2015 – 2017 – vlastní zpracování

3.2.1 Absolutní ukazatele

Pro absolutní horizontální analýzu je použit vzorec (2.3). Při zjišťování, jaké hodnoty bylo v roce 2015 dosaženo, byla použita rozvaha z roku 2014, která je součástí přílohy č. 4. V Tabulce 3.15 je možné vidět, jak se v průběhu let 2015 až 2017 vyvíjely hlavní složky rozvahy. V roce 2015 všechny složky s výjimkou dlouhodobého majetku meziročně vzrostly. V roce 2016 zase všechny vyjma vlastního kapitálu se meziročně snížily. To stejné platí i v roce 2017, došlo pouze k meziročnímu zvýšení v případě dlouhodobého majetku. Zhodnocení, komentář a grafy k jednotlivým položkám horizontální analýzy jsou provedeny v podkapitole 4.1.1.

Tabulka 3.15 Absolutní horizontální analýza společnosti B, a. s. v tis. Kč

Položky	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	- 9 833	- 1 834	16 282
Oběžná aktiva	1 704 249	- 454 633	- 1 411 978
Vlastní kapitál	41 398	1 311	-10 139
Cizí zdroje	1 646 886	- 454 864	- 1 418 580

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky v rámci horizontální analýzy jsou získány pomocí vzorce (2.4). Jednotlivé hodnoty v procentech je možné vidět v Tabulce 3.16. Jejich zhodnocení je provedeno v podkapitole 4.1.1.

Tabulka 3.16 Relativní horizontální analýza společnosti B, a. s. v %

Položky	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	-1,25	-0,24	2,10
Oběžná aktiva	53,53	-9,30	-31,85
Vlastní kapitál	3,64	0,11	-0,86
Cizí zdroje	58,16	-10,16	-35,26

Zdroj: vlastní zpracování

Pro vertikální analýzu byl použit vzorec (2.5). Získané výsledky pomocí tohoto vzorce lze vidět v Tabulce 3.17. Tabulka se skládá z hlavních složek aktiv, kterými jsou dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. V tabulce jsou také vypočteny i dílčí složky dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Časové rozlišení je uvedené pouze jako souhrnná položka z důvodu jeho malé velikosti. Ze zásob zde nejsou uvedeny výrobky a zboží, neboť společnost je v rozvaze nevykazuje. Zhodnocení výsledků a grafické provedení tří hlavních složek aktiv je provedeno v podkapitole 4.1.2.

Tabulka 3.17 Vertikální analýza aktiv společnosti B, a. s. v %

Položky	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	13,66	14,81	20,56
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0082	0,0059	0,0006
Dlouhodobý hmotný majetek	1,96	1,96	3,12
Dlouhodobý finanční majetek	11,70	12,84	17,44
Oběžná aktiva	86,10	84,85	78,63
Zásoby	25,55	43,92	9,90
Materiál	0,89	0,35	1,68
Nedokončená výroba a polotovary	24,66	43,56	8,22
Dlouhodobé pohledávky	5,37	5,81	16,41
Krátkodobé pohledávky	23,49	22,07	32,58
Peněžní prostředky	29,50	13,06	19,74
Časové rozlišení	0,24	0,34	0,80

Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2 Poměrové ukazatele

Ukazatele rentability za rok 2015 až 2017 jsou vypočteny podle vzorců (2.6). (2.7) a (2.8). Jejich výsledky je možné vidět v Tabulce 3.18. Už při pohledu na tabulku lze vidět, že společnost dosahuje nejvyšší rentability u ROE, kdy v roce 2016 dosáhla 21,99 %. V případě ukazatele ROS je možné vidět jeho snižující se hodnoty. Pro výpočet je nutné zvolit vhodný typ zisku. Jednotlivé typy zisků jsou zobrazeny v Tabulce 3.2. Výsledky jsou analyzovány v podkapitole 4.2.1 prostřednictvím grafů a jejich následného komentáře.

Tabulka 3.18 Ukazatele rentability společnosti B, a. s. v %

Ukazatel	2015	2016	2017
ROA	2,42	0,77	1,29
ROE	6,64	21,99	2,62
ROS	1,91	1,27	0,84

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty likvidy, jenž je možné vidět v Tabulce 3.19, jsou vypočítány pomocí vzorců (2.11), (2.12) a (2.14). V tabulce je také možné vidět, že v roce 2016 v případě pohotové a okamžité likvidity došlo k poklesu ukazatele a další rok k jeho opětovnému zvýšení. Pouze běžná likvidita zaznamenala rostoucí tendenci. Analýza výsledků je provedena pomocí grafů a komentáře v podkapitole 4.2.2.

Tabulka 3.19 Ukazatele likvidity společnosti B, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,31	1,32	1,79
Pohotovlá likvidita	0,92	0,64	1,57
Okamžitá likvidita	0,48	0,20	0,45

Zdroj: vlastní zpracování

Pro získání ukazatelů vázanosti jsou použity vzorce (2.16), (2.17), pro ukazatele obratu (2.18), (2.19) a pro dobu obratu jsou použity vzorce (2.20), (2.21), (2.22) a (2.23). Výsledky všech těchto ukazatelů lze vidět v Tabulce 3.20. Co se obratu pohledávek a závazků týče, je pro společnost výhodnější, pokud je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. V letech 2015 a 2016 krátkodobé závazky uhrazovány později, než přicházejí úhrady od odběratelů, což je pro společnost výhodnější. Pouze v roce 2017 hradí své závazky dříve, než dostávají zaplacení od svých odběratelů. Společnost se tímto dostává do nevýhodné pozice. Další zhodnocení výsledků je provedeno formou grafického aparátu a komentáře v podkapitole 4.2.3.

Tabulka 3.20 Ukazatele aktivity společnosti B, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Vázanost aktiv (aktiva/1 Kč tržeb)	1,12	1,65	0,65
Vázanost zásob (zásoby/1 Kč tržeb)	0,29	0,72	0,06
Obrat aktiv (obrat/rok)	0,89	0,61	1,54
Obrat zásob (obrat/rok)	3,48	1,38	15,53
Doba obratu aktiv (dny)	405	593	234
Doba obratu zásob (dny)	103	260	23
Doba obratu pohledávek (dny)	117	165	114
Doba obratu krátk. závazků (dny)	266	381	103

Zdroj: vlastní zpracování

V Tabulce 3.21 jsou uvedeny ukazatele zadluženosti, jejichž hodnoty byly získány prostřednictvím vzorců (2.24), (2.25) a (2.27). V Tabulce 3.20 je možné vidět, že všechny ukazatele mají klesající tendenci. Společnosti se tímto snižuje riziko spojené s financováním majetku cizími zdroji. Je to tedy pro společnost dobré znamení. Konkrétnější zhodnocení je provedeno v podkapitole 4.2.4. V té je možné najít graf a komentář ke každému ze zde uvedených typů zadluženosti.

Tabulka 3.21 Ukazatele zadluženosti společnosti B, a. s.

Ukazatel	2015	2016	2017
Celková zadluženost (%)	78,88	77,01	67,79
Běžná zadluženost (%)	65,73	64,24	43,89
Míra zadluženosti	3,80	3,41	2,23

Zdroj: vlastní zpracování

3.2.3 Bankrotní modely

Pomocí bankrotních modelů lze zjistit, zda společnosti nehrozí bankrot. Existuje celá řada modelů. Pro analýzu této společnosti byl zvolen Tafflerův model.

Tafflerův model

Pro zjištění výsledků Tafflerova modelu byl použit vzorec (2.47). Tafflerův model upozorňuje na možnost blížícího se bankrotu. Pro výpočet byla zvolena modifikovaná verze tohoto modelu. V jejím případě jsou stanoveny dvě hodnoty, podle nichž je možné poznat, zda společnosti hrozí bankrot, a to 0,2 a 0,3. Pokud by se hodnota Z_T dostala pod úroveň 0,2, bylo by možné očekávat hrozící bankrot. Jak je ale možné vidět v Tabulce 3.22, všechny hodnoty jsou vyšší než 0,3. To značí malou pravděpodobnost bankrotu. Další zhodnocení a grafické zobrazení je provedeno v podkapitole 4.3.

Tabulka 3.22 Tafflerův model společnosti B, a. s.

Položky	2015	2016	2017
X_1^*	0,03	0,08	0,04
X_2^*	1,09	1,10	1,16
X_3^*	0,66	0,64	0,44
X_4^*	0,89	0,61	1,54
Z_T	0,42	0,40	0,50

Zdroj: vlastní zpracování

4 Zhodnocení a interpretace výsledků benchmarkingu

Tato kapitola je zaměřená na zhodnocení a interpretaci výsledků jednotlivých ukazatelů ve zvolených společnostech. To je zajištěno grafickým aparátem. Po zhodnocení jednotlivých ukazatelů je proveden benchmarking, v němž jsou společnosti vzájemně porovnány. Výsledné hodnoty ukazatelů je možné vidět ve 3. kapitole. Zdroje informací pro tuto kapitolu jsou interní materiály a veřejně dostupné výroční zprávy a účetní závěrky společnosti A, a. s. a společnosti B, a. s. nebude-li uvedeno jinak.

4.1 Zhodnocení absolutních ukazatelů

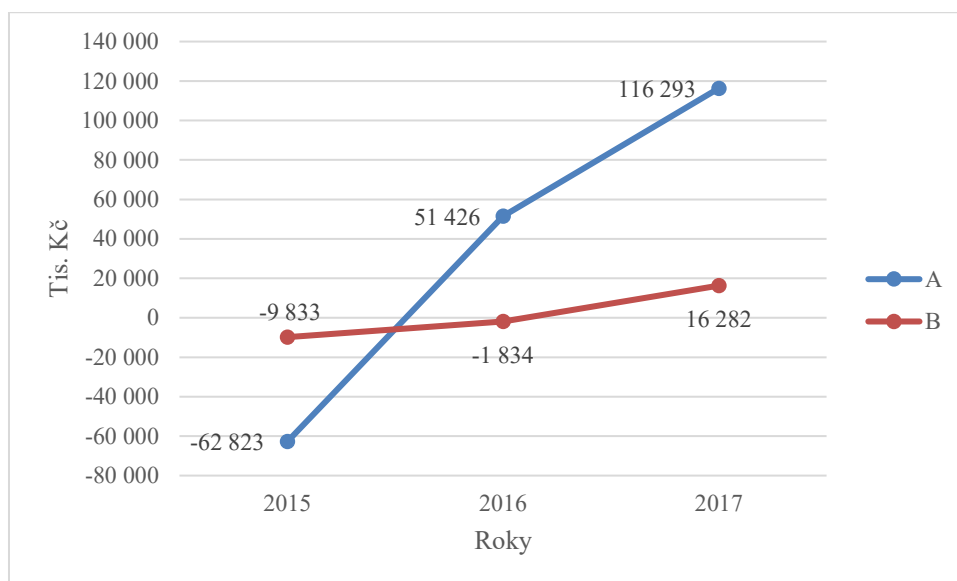
Horizontální a vertikální analýza je provedena v podkapitolách 3.1.1 a 3.2.1 a jejich výpočty v přílohách č. 3 a 6. Horizontální analýza sleduje absolutní a relativní změnu mezi jednotlivými roky. Vertikální analýza sleduje složení hlavních složek aktiv v každém sledovaném roce.

4.1.1 Horizontální analýza

Pro provedení horizontální analýzy byly vybrány čtyři souhrnné složky, a to dlouhodobý majetek, oběžná aktiva, vlastní kapitál a cizí zdroje. Pro každou složku je vytvořen graf, kde jsou srovnány hodnoty v obou společnostech za stejné období. Analýzu v grafickém provedení pro dlouhodobý majetek je možné vidět v Grafu 4.1, pro oběžný majetek v Grafu 4.2, pro vlastní kapitál v Grafu 4.3 a pro cizí zdroje v Grafu 4.4. Grafy jsou sestaveny pouze pro absolutní vyjádření horizontální analýzy, neboť relativní vyjádření má velmi podobný grafický průběh. Hodnoty horizontální analýzy je možné vidět v Tabulkách 3.4, 3.5, 3.15 a 3.16.

V Grafu 4.1 je možné vidět, že obě společnosti zaznamenaly ve sledovaném období pokles i růst. Pouze v roce 2017 dosáhly obě společnosti růstu hodnoty dlouhodobého majetku. Společnost B, a. s. má hodnotu dlouhodobého majetku v meziročním srovnání vyrovnanější, naopak společnost A, a. s. zaznamenala výraznější změny mezi jednotlivými roky. Je to způsobeno především investicemi do strojů a strojního vybavení, dopravních prostředků, sloužících hlavně pro dopravu na stavbách. Díky tomu společnost dosáhla zejména v letech 2016 a 2017 rostoucí tendenci. Investice probíhaly také v roce 2015, ale došlo v něm k poklesu dlouhodobého finančního majetku, a to ve skupině zápůjčky a úvěry ovládanou nebo ovládající osobou s podstatným vlivem.

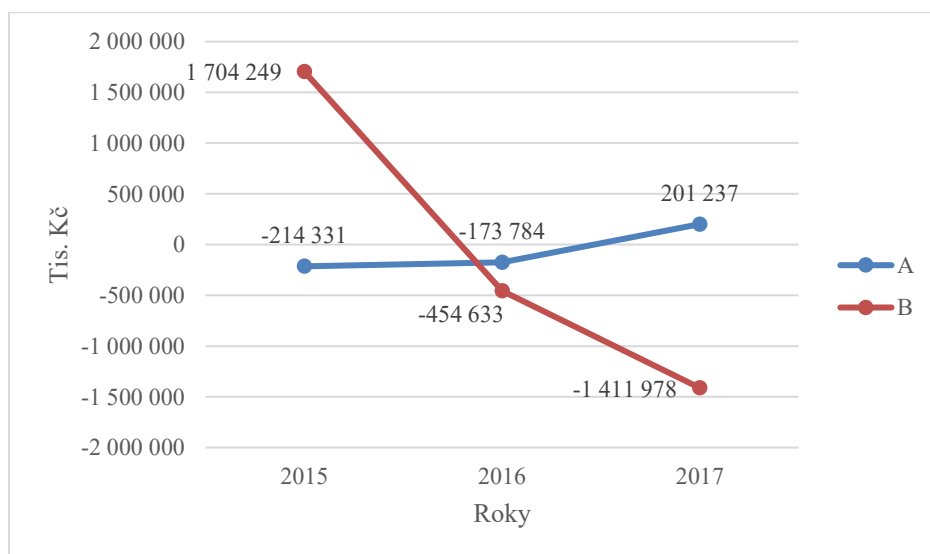
Graf 4.1 Absolutní horizontální analýza – dlouhodobý majetek v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

V případě OA zobrazených v Grafu 4.2 v meziročním srovnání v letech 2015 až 2017 byla naopak vyrovnanější společnost A, a. s. v porovnání se společností B a. s. Ta má nejprve v roce 2015 výrazný růst a poté pokles této složky. Je to způsobeno především změnou položky nedokončená výroba a polotovary. V roce 2015 došlo k jejímu navýšení z 669 837 tis. Kč na 1 400 047 tis. Kč, v roce 2016 dosáhla hodnoty 2 276 529 tis. Kč. Celkově v úhrnu i přes nárůst zásob došlo v roce 2016 k poklesu. K nejvýraznější změně došlo v peněžních prostředcích na účtech. V roce 2017 hodnota nedokončené výroby a polotovarů klesla pouze na 315 868 tis. Kč. Dle autora názoru je změna u nedokončené výroby a polotovarů zapříčiněna dokončením stavebních prací, což se promítlo do nárůstu tržeb v roce 2017.

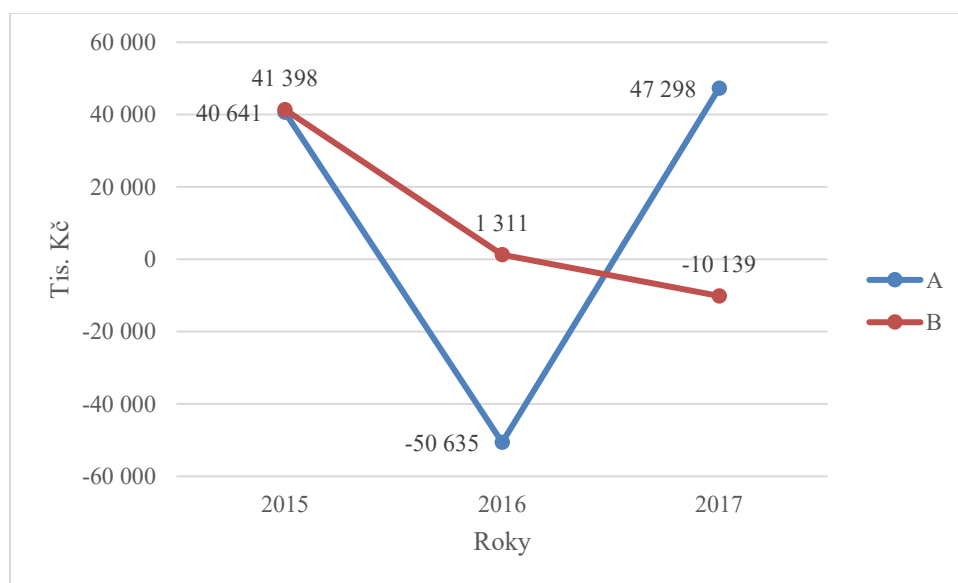
Graf 4.2 Absolutní horizontální analýza – oběžná aktiva v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

U Grafu 4.3 je možné vidět, že obě společnosti mají velmi podobné absolutní vyjádření v roce 2015. Poté u společnosti A, a. s. dochází k propadu vlivem nižšího výsledku hospodaření za běžné účetní období v porovnání s předchozím rokem. V roce 2017 dochází opět k výraznému růstu způsobeného vyšším výsledkem hospodaření za běžné účetní období. V případě společnosti B, a. s. došlo mírnému nárůstu oproti předchozímu roku, ovšem v grafickém vyjádření se to projevilo poklesem křivky. V roce 2017 došlo k poklesu vlastního kapitálu, což se projevilo mínusovou hodnotou v absolutním vyjádření. Společnost B, a. s. v horizontální analýze vlastního kapitálu zaznamenala klesající tendenci.

Graf 4.3 Absolutní horizontální analýza – vlastní kapitál v tis. Kč

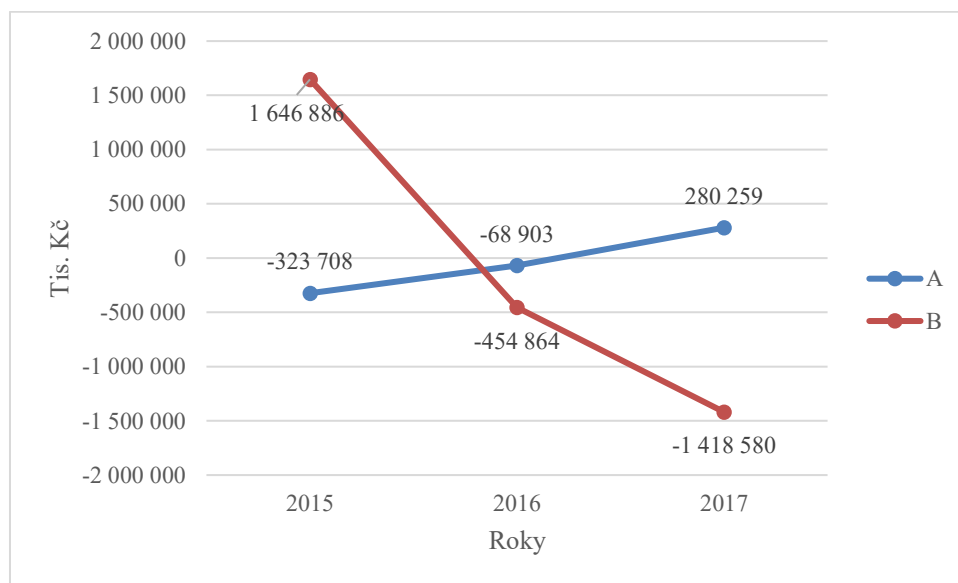


Zdroj: vlastní zpracování

V Grafu 4.4 za sledované období 2015 až 2017 je možné vidět u společností rozdílnou tendenci křivek. Křivka společnosti A, a. s. má rostoucí tvar, zatímco křivka společnosti B, a. s. je klesající. Společnost A, a. s. v roce 2015 zaznamenala pokles oproti předchozímu roku. To bylo způsobeno mimo jiné tím, že se jí povedlo splatit bankovní úvěr v plné výši a také došlo ke snížení krátkodobých závazků, a to především u závazků z obchodních vztahů, závazků k ovládané nebo ovládající osobě a v dohadných účtech pasivních. Do těch se řadí např. nevyúčtované služby subdodavatelů za stavební práce, za odkup recyklátu a služby poskytnuté mateřskou společností. V roce 2016 došlo opět k poklesu, ale tentokrát nižšímu než v předchozím roce. Nárůst cizích zdrojů v roce 2017 byl způsoben zejména krátkodobými závazky, z nichž se na tom podílely závazky z obchodních vztahů, dohadné účty pasivní a krátkodobé přijaté zálohy. Do přijatých záloh se řadí zaplacené zálohy na stavební práce, zálohy na energie a zálohy na odběry asfaltu. Společnost B, a. s. měla naopak v roce 2015 v absolutním vyjádření výrazně vyšší cizí zdroje. To bylo způsobeno především krátkodobými

závazky, v nichž všechny složky zaznamenaly zvýšení. V roce 2016 došlo v meziročním srovnání k poklesu, což bylo způsobeno krátkodobými závazky, především závazky z obchodních vztahů. Pokles by byl vyšší nebýt krátkodobých přijatých záloh. Jejich růst ale nebyl tak výrazný jako pokles závazků z obchodních vztahů. Pokles v roce 2017 byl opět způsoben krátkodobými závazky. Největší podíl na tom měli krátkodobé přijaté zálohy, které z 1 552 021 tis. Kč klesly na 48 353 tis. Kč. Další výrazné změny nastaly v závazcích vůči ovládané nebo ovládající osobě a v dohadných účtech pasivních.

Graf 4.4 Absolutní horizontální analýza – cizí zdroje v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Vertikální analýza

Vypočítané hodnoty vertikální analýzy aktiv je možné vidět v Tabulkách 3.6 a 3.17, ve kterých je vypočítán i poměr dílčích složek dlouhodobého majetku, oběžného majetku k CA. V Grafu 4.5 jsou zobrazeny tři hlavní složky aktiv a jejich vzájemný poměr v jednotlivých letech.

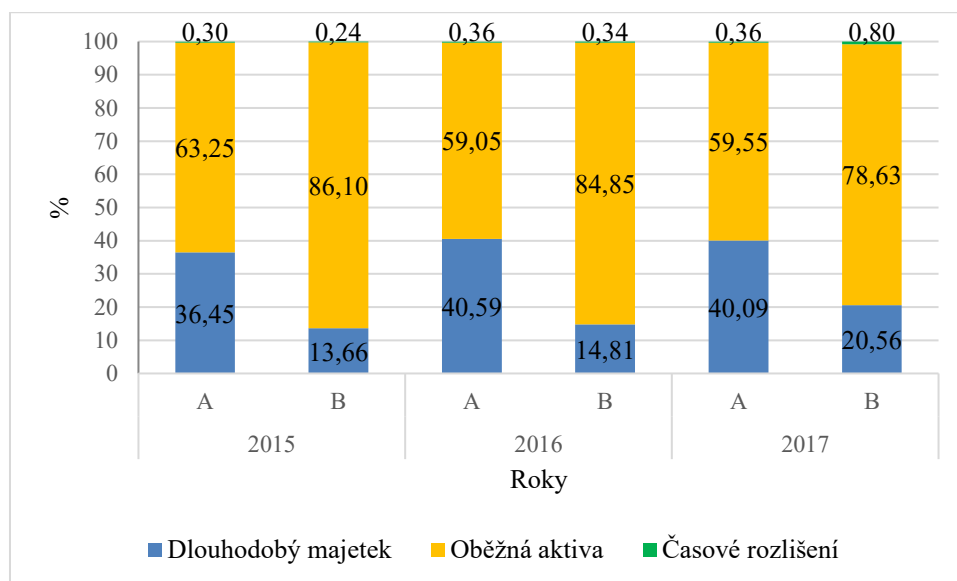
Z grafu je patrné, že v obou společnostech převažují oběžná aktiva nad dlouhodobým majetkem a časovým rozlišením a poměr mezi jednotlivými složkami je ve sledovaných letech přibližně stejný.

Společnost A, a. s. má vyšší podíl dlouhodobého majetku na CA, který se pohybuje v rozmezí 36,45 % a 40,09 %, než společnost B, a. s. U té se v letech 2015 a 2016 pohyboval okolo 13 % až 15 %, v roce 2017 mírně stoupl, a to na 20,56 %. Ve společnosti A, a. s. převažuje DHM, který se pohybuje okolo 28 až 33 % ve vztahu k CA. DNM je v rozsahu 7 až 9 % a DFM ve všech sledovaných letech činí 0,02 % k CA. Naopak u společnosti B, a. s. je

v dlouhodobém majetku největší složkou DFM, a to v rozmezí 11,70 až 17,44 % k CA. Nejmenší složkou dlouhodobého majetku ve vztahu k CA je u společnosti B, a. s. DNM.

OA mají ve společnosti A, a. s. nejvyšší podíl v roce 2015, který činil 63,25 %, v roce 2016 klesl na 59,05 % a roce 2017 opět mírně stoupl na 59,55 %. Dá se tedy říci, že podíl na CA je relativně stálý. Ve všech sledovaných letech mají největší podíl krátkodobé pohledávky. V roce 2015 a 2016 mají velmi podobný podíl na CA, v roce 2017 už mírně stouply vzhledem k CA. Jedná se především o pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky k ovládané nebo ovládající osobě. Dlouhodobé pohledávky se drží v rozmezí 2 až 3 % vzhledem k CA. Podíl nedokončené výroby a polotovarů v roce 2016 oproti roku 2015 klesl. Pravděpodobně to bylo způsobeno dokončením stavebních prací na zakázkách. V roce 2017 jejich podíl opět stoupl. Právě výše zmíněný pokles podílu nedokončené výroby a polotovarů se projevil v roce 2016 ve výrobcích, kdy došlo ke zvýšení podílu této složky oproti předchozímu roku. To stejné by se dalo říci i o roce 2015 a 2017, kdy je naopak nižší podíl výrobků a v těchto letech vyšší podíl nedokončené výroby. Materiál si společnost ve sledovaných letech drží na velmi podobné úrovni ve vztahu k CA. Peněžní prostředky mají klesající tendenci. Zatímco v roce 2015 měly podíl na aktivech 11,94 %, v roce 2017 byl jejich podíl pouze 6,29 %. U společnost B, a. s. je podíl krátkodobých pohledávek ve vztahu k CA také významný, konkrétně se jedná o pohledávky z obchodních vztahů. U dlouhodobých pohledávek došlo v roce 2017 k významnému zvýšení podílu k CA v porovnání s rokem 2015 a 2016, kdy se držely na podobné úrovni. Další významné změny nastaly u položky nedokončená výroba a polotovary, kdy už v roce 2015 měly podíl 24,66 % na aktivech, v roce 2016 jejich podíl stoupl dokonce na 43,56 %. V roce 2017 došlo k velkému snížení jejich podílu na CA. To bylo způsobeno aktivací a změnou stavu nedokončené výroby, která byla poté zahrnuta do tržeb. Došlo tedy pravděpodobně k dokončení mnoha stavebních prací. V porovnání s druhou společností má společnost B, a. s. vyšší podíl peněžních prostředků. V roce 2015 měla největší podíl, který činil 29,50 %, v roce 2016 to bylo naopak nejméně, a to 13,06 % a v roce 2017 opět jejich podíl stoupl ve vztahu k CA na 19,74 %. Tato společnost v rozvaze položky výrobky a zboží nevykazuje.

Graf 4.5 Vertikální analýza aktiv v %



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Zhodnocení poměrových ukazatelů

V této podkapitole budou zhodnoceny graficky a následným komentářem výsledky poměrových ukazatelů. Konkrétně se bude jednat o skupiny ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability posuzují ziskovost společností, sledují návratnost vložených prostředků. Je třeba také myslet na vhodné zvolení konkrétního typu zisku. Jednotlivé zisky je možné vidět v Tabulkách 3.7 a 3.18 nebo v přílohách č. 2 a 5. V této podkapitole budou analyzovány rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb.

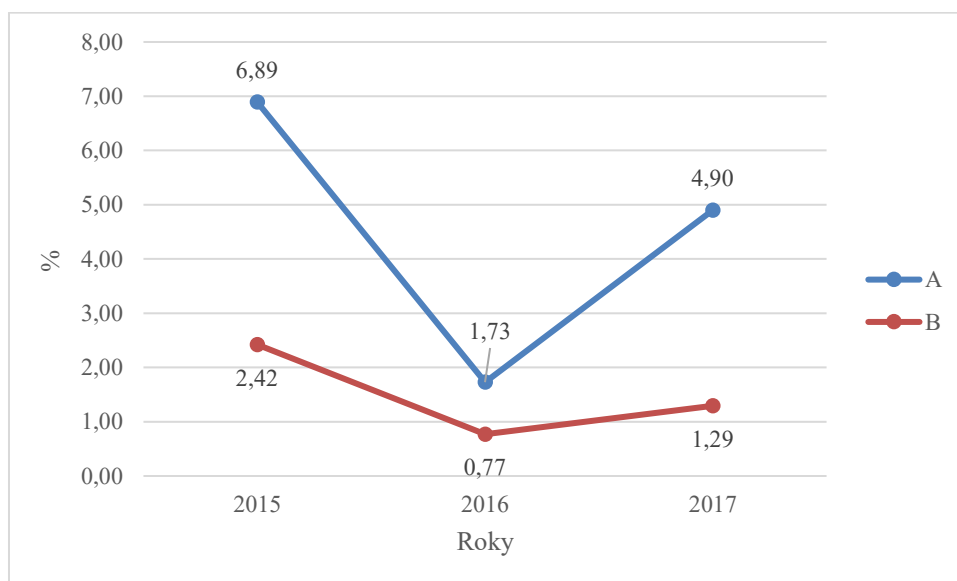
Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv analyzuje, jak společnosti zhodnocují svoje aktiva bez ohledu na jejich financování. Výsledky této rentability za roky 2015 až 2017 je možné vidět v Tabulkách 3.7 a 3.18. Pro výpočet rentability aktiv byl zvolen zisk ve formě EBIT. A vývoj této rentability je možné vidět v Grafu 4.6.

U obou společností byla rentabilita aktiv nejvyšší v roce 2015, kdy u společnosti A, a. s. dosahovala 6,89 % a u společnosti B, a. s. 2,42 %. Poté v roce 2016 došlo u obou společností k poklesu na nejnižší hodnotu ve sledovaném období, u společnosti A, a. s. dosahovala rentabilita 1,73 % a v případě společnosti B, a. s. dokonce pouze 0,77 %. U obou společností došlo k výraznému snížení VH, což se následně projevilo v rentabilitě. V roce 2017 došlo opět k jejímu růstu. Výraznější zlepšení nastalo u společnosti A, a. s., která se dostala na hodnotu

4,90 %. U společnosti B, a. s. se rentabilita dostala na 1,29 %. Společnost A, a. s. dosahovala po celou dobu v letech 2015 až 2017 vyšší rentability aktiv než společnost B, a. s.

Graf 4.6 Rentabilita aktiv v %

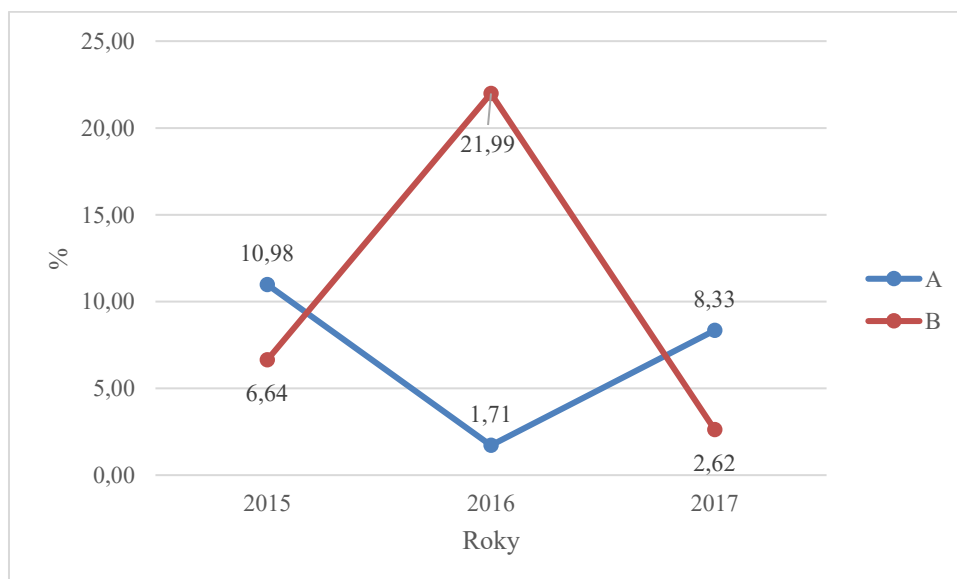


Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti říká, jaké množství čistého zisku připadá na vlastní kapitál. Výsledky rentability za roky 2015 až 2017 je možné vidět v Tabulkách 3.7 a 3.18. Pro výpočet rentability vlastního kapitálu byl použit EAT. Její vývoj lze vidět v Grafu 4.7.

Graf 4.7 Rentabilita vlastního kapitálu v %

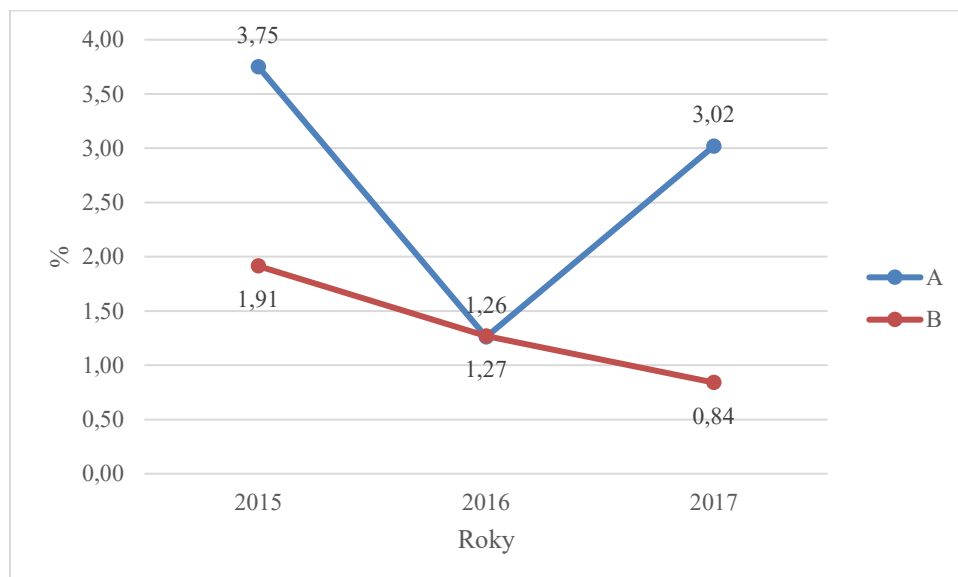


Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že společnosti měly opačný vývoj rentability. Společnost A, a. s. dosáhla v roce 2016 nejnižší úrovně 1,71 % a společnost B, a. s. naopak nejvyšší ve výši 21,99 %. To bylo způsobeno vysokým VH, který činil 259 335 tis. Kč vlivem výnosů z podílů z dlouhodobého finančního majetku. Společnost A, a. s. dosáhla největší rentability v roce 2015, kdy činila 10,98 %. Společnost B, a. s. měla nejnižší rentabilitu v roce 2017 ve výši 2,62 %.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb společnosti říká, jaké množství zisku připadá na tržby. Výsledky rentability za roky 2015 až 2017 lze vidět v Tabulkách 3.7 a 3.18. Pro výpočet rentability tržeb byl použit zisk ve formě EBIT. Vývoj rentability v grafické podobě je možné vidět v Grafu 4.8. Graf 4.8 Rentabilita tržeb v %



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že obě společnosti dosáhly v roce 2015 nejvyšší rentability, kdy u společnosti A, a. s. dosahovala rentabilita tržeb 3,75 % a u společnosti B, a. s. dosáhla 1,91 %. Obě společnosti v tomto roce generovaly nejvyšší zisk ve formě EBIT, což se promítlo do výsledku ukazatele. V roce 2016 u obou společností došlo k poklesu. Dosáhly téměř stejného výsledku. Rentabilita společnosti A, a. s. činila 1,26 % a společnost B, a. s. měla rentabilitu 1,27 % a byl to jediný rok, kdy se hodnotou tohoto ukazatele dostala nad společnost A, a. s. Pro ni to byl rok s nejnižší hodnotou rentability ze sledovaného období. U obou společností došlo k výraznému snížení tržeb i zisku. V roce 2017 společnost A, a. s. zaznamenala opět růst tohoto ukazatele, a to na 3,02 %. Společnosti se zvýšily tržby a s tím i spojený zisk. U společnosti B, a. s. naopak došlo k pokračování v klesající tendenci tohoto ukazatele. V tomto roce dosáhla 0,84 % rentability tržeb. Společnosti se sice výrazně zvýšily tržby oproti předchozímu roku, ale

také došlo k významnému zvýšení změny stavu zásob vlastní činnosti. To se projevilo v nižším VH, z něhož se ukazatel počítá.

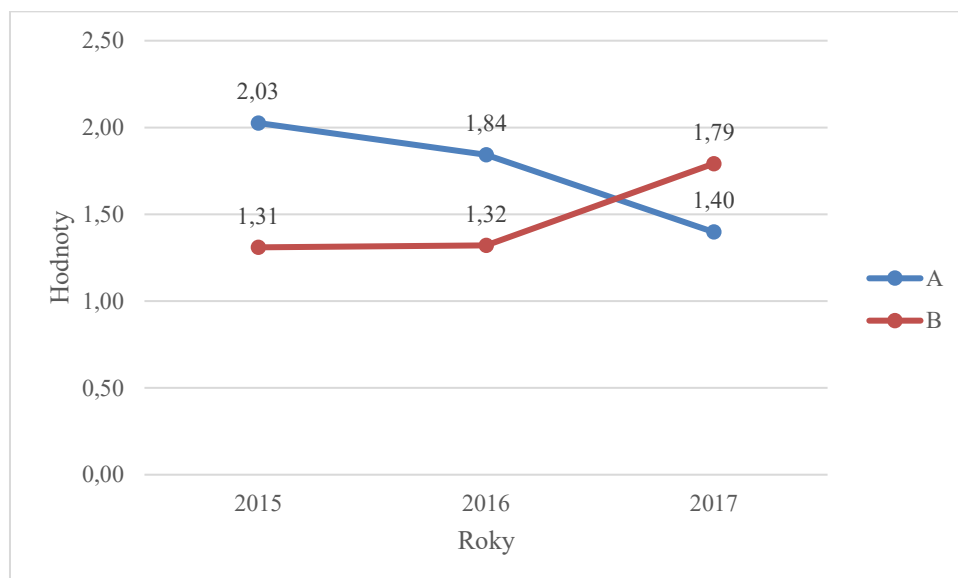
4.2.2 Ukazatele likvidity

Pomocí likvidity společnost posuzuje svoji platební schopnost a jak se jí daří dostát svým závazkům. Její výsledky je možné vidět v Tabulkách 3.8 a 3.19. Graficky jsou zde vyjádřeny tři typy likvidit, a to běžná, pohotová a okamžitá.

Běžná likvidita

Tímto ukazatelem je možné u obou společností zjistit, kolikrát jejich oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Hodnoty, jenž je možné vidět v Tabulkách 3.8 a 3.19, jsou zjišťovány za období 2015 až 2017. Hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5. Vývoj běžné likvidity je zobrazen v Grafu 4.9.

Graf 4.9 Běžná likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

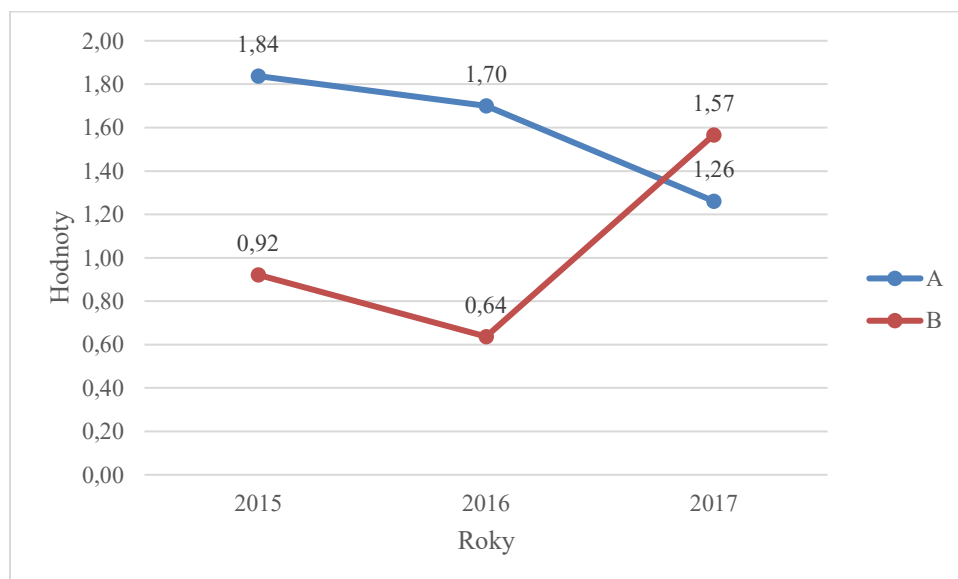
V grafu 4.9 lze vidět, že společnost A, a. s. měla z počátku sledovaného období vyšší hodnotu ukazatele a postupně se snižovala. U společnosti B, a. s. měl ukazatel opačný průběh, kdy se jeho hodnota postupně zvyšovala. V roce 2015 hodnota likvidity u společnosti A, a. s. dosahovala hodnoty 2,03. V roce 2016 došlo k jejímu snížení na 1,84. To bylo způsobeno výraznějším snížením OA na rozdíl od krátkodobých závazků, u kterých došlo pouze k mírnému poklesu. V roce 2017 došlo opět ke snížení ukazatele na 1,40. V tomto roce sice došlo ke zvýšení OA, ale došlo také ke zvýšení krátkodobých závazků, které bylo výraznější než to u OA. Společnost B, a. s. dosáhla v roce 2015 hodnoty ukazatele ve výši 1,31. V roce 2016 se zvýšila pouze na 1,32. Tato nepatrná změna byla způsobena podobným snížením jak

OA, tak krátkodobých závazků. V roce 2017 došlo ke zvýšení ukazatele na hodnotu 1,79, kdy došlo u OA i krátkodobých závazků k výraznému poklesu. U OA to bylo způsobeno markantním snížením nedokončené výroby a polotovarů, u krátkodobých závazků to zapříčinilo snížení krátkodobých záloh. Ovšem o něco větší pokles nastal v případě krátkodobých závazků, což zapříčinilo růst ukazatele. Společnost A, a. s. se v letech 2015 a 2016 pohybovala v rozmezí doporučených hodnot, pouze v roce 2017 klesla pod tuto hranici. Společnost B, a. s. se naopak v letech 2015 a 2016 vyskytovala pod touto hranicí a až v roce 2017 se ji povedlo dostat na doporučené hodnoty. Při poklesu pod hodnotu 1,5 může docházet k financování krátkodobých závazků dlouhodobými zdroji. Za rizikové by se považovalo, pokud by se společnosti dostaly pod hranici 1.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je očištěna od méně likvidní složky, kterou jsou zásoby. Zjištěné hodnoty je možné vidět v Tabulkách 3.8 a 3.19. Tyto hodnoty jsou zjištěny za jistou období 2015 až 2017. Doporučené hodnoty se pohybují od 1 do 1,5. Vývoj pohotové likvidity je zachycen v Grafu 4.10.

Graf 4.10 Pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

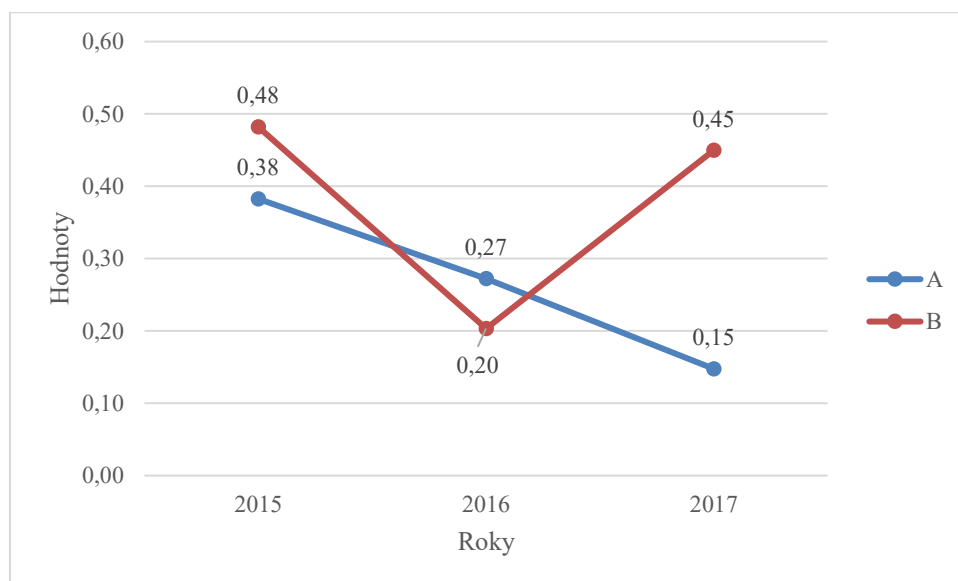
V grafu 4.10 je v případě společnosti A, a. s. zobrazen postupný pokles pohotové likvidity. U společnosti B je to nejprve pokles a poté výraznější růst. Společnost A, a. s. v roce 2015 dosáhla hodnoty 1,84, díky vyšší hodnotě krátkodobých pohledávek. V roce 2016 došlo k výraznějšímu poklesu OA snížených o zásoby než k poklesu krátkodobých závazků a z tohoto důvodu se hodnota pohotové likvidity snížila na 1,70. V roce 2017 pokračovala klesající tendence. Společnosti se zvýšily krátkodobé závazky ve větší míře než OA upravená pro

pohotovou likviditu. U společnosti B, a. s. převažují krátkodobé závazky na OA po odečtení zásob a z tohoto důvodu společnost dosáhla hodnoty 0,92. V roce 2016 se podíl zásob na OA ještě zvýšil a i přesto, že došlo ke snížení krátkodobých závazků, hodnota ukazatele opět klesla, a to na 0,64. V roce 2017 došlo k výraznému nárůstu na hodnotu 1,57. To bylo způsobeno významným poklesem krátkodobých závazků. Snížila se i OA, ale oproti předchozímu roku došlo k poklesu podílu zásob na jejich celkové výši. Společnost A, a. s. se ve všech sledovaných letech pohybovala v rozmezí doporučených hodnot, na rozdíl od společnosti B, a. s., jenž se v prvních dvou letech pohybovala pod hranicí 1. To by mohlo mít za následek nutnost spoléhat se na prodej zásob. A právě vysoký podíl zásob na OA způsobil nižší hodnoty ukazatele.

Okamžitá likvidita

Ukazatelem okamžité likvidity lze posoudit, zda má společnost dostatek nejlikvidnějších prostředků k financování svých závazků. Vypočtené hodnoty za období 2015 až 2017 je možné vidět v Tabulkách 3.8 a 3.19. Doporučované hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5. Jejich průběh je zaznamenán v Grafu 4.11.

Graf 4.11 Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu okamžité likvidity lze vidět rozdílný průběh vývoje hodnoty, obzvlášť v roce 2017. Společnost A, a. s. v roce 2015 dosahovala hodnoty ve výši 0,38. V roce 2016 došlo k poklesu peněžních prostředků, které bylo výraznější než pokles krátkodobých závazků a ukazatel se tedy dostal na hodnotu 0,27. V roce 2017 došlo opět k poklesu peněžních prostředků, ale tentokrát se závazky zvýšily. To mělo za následek další pokles hodnoty, a to na 0,15. Společnost tedy zaznamenala klesající tendenci. V případě společnosti B, a. s. dosahoval ukazatel v roce 2015 hodnoty 0,48. V roce došlo k poklesu ukazatele na 0,20, neboť došlo k výraznému snížení

peněžních prostředků na účtech. To mohlo být způsobeno vázáním peněžních prostředků v nedokončené výrobě a polotovarech, jejichž množství tento rok vzrostlo. V roce 2017 došlo ke znatelnému poklesu krátkodobých závazků a ke zvýšení množství peněžních prostředků, což se odrazilo na zvýšení hodnoty ukazatele na 0,45. Hodnoty ukazatelů společnosti A, a. s. se v prvních dvou letech pohybovaly v rozmezí doporučovaných hodnot. V roce 2017 se hodnota dostala pod tuto hranici a společnosti mohly vzniknout potíže s uhrazením svých závazků. Společnost B, a. s. se ve všech sledovaných letech pohybovala v rozmezí těchto doporučení. Pouze v roce 2016 se dostala na hraniční hodnotu.

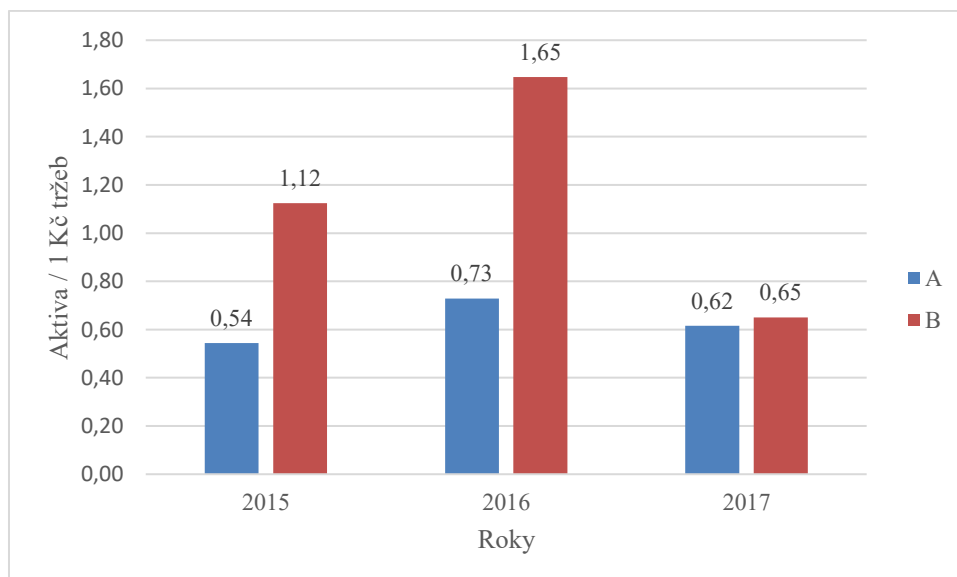
4.2.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze posoudit, která společnost svůj majetek využívá efektivněji. V této podkapitole jsou zhodnoceny ukazatele vázanosti aktiv a zásob, obrát aktiv a zásob a doba obrátu aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Výsledky těchto ukazatelů je možné vidět v Tabulkách 3.9 a 3.20.

Vázanost aktiv

Pomocí ukazatele vázanosti aktiv lze zjistit, jaké množství aktiv vyprodukuje 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota ukazatele, tím je společnost efektivnější při využívání svého majetku. V Grafu 4.12 lze vidět, jaké efektivnosti společnosti dosahovaly v letech 2015 až 2017.

Graf 4.12 Vázanost aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

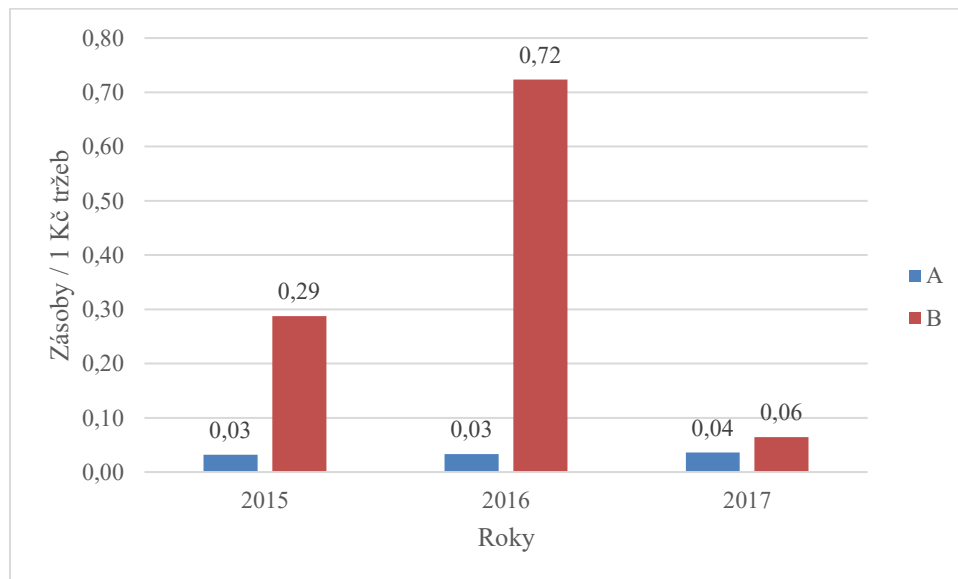
Z Grafu 4.12 je patrné, že společnost A, a. s. využívá svůj majetek efektivněji než společnost B, a. s. Společnost A, a. s. v roce 2015 dosahovala 1 Kč tržeb s 0,54 aktivy. V roce

2016 došlo ke snížení této efektivnosti, kdy na 1 Kč tržeb bylo zapotřebí už 0,73 aktiv. Došlo zde ke snížení aktiv i tržeb, ovšem snížení tržeb bylo výraznější. Společnost tedy s daným množstvím aktiv vyprodukovala méně tržeb. V roce 2017 se situace zlepšila, ukazatel klesl na 0,62, což znamená, že s menším množstvím aktiv společnost vyprodukovala větší tržby. Došlo zde jak ke zvýšení aktiv, tak tržeb, u kterých došlo k výraznějšímu zvýšení. Společnost B, a. s. má v prvních dvou letech sledovaného období vyšší množství aktiv než tržeb. To způsobuje, že v roce 2015 společnost potřebuje 1,12 aktiva na vytvoření 1 Kč tržeb. V roce 2016 tento ukazatel stoupl 1,65 aktiv, které vyprodukují 1 Kč tržeb. Poté v roce 2017 došlo k zefektivnění ve využívání aktiv. Ukazatel klesl na 0,65 aktiva na 1 Kč tržeb. V tomto roce došlo k výraznému snížení aktiv, zejména z důvodu snížení množství nedokončené výroby a polotovarů o 1 960 245 tis. Kč. V roce 2017 jsou obě společnosti na podobné úrovni efektivnosti.

Vázanost zásob

Při využití ukazatele vázanosti zásob lze zjistit, jaké množství zásob připadá 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota ukazatele, tím je společnost efektivnější při využívání svých zásob pro vytvoření tržeb. V Grafu 4.13 je možné vidět, s jakým množstvím zásob společnosti generují 1 Kč tržeb.

Graf 4.13 Vázanost zásob



Zdroj: vlastní zpracování

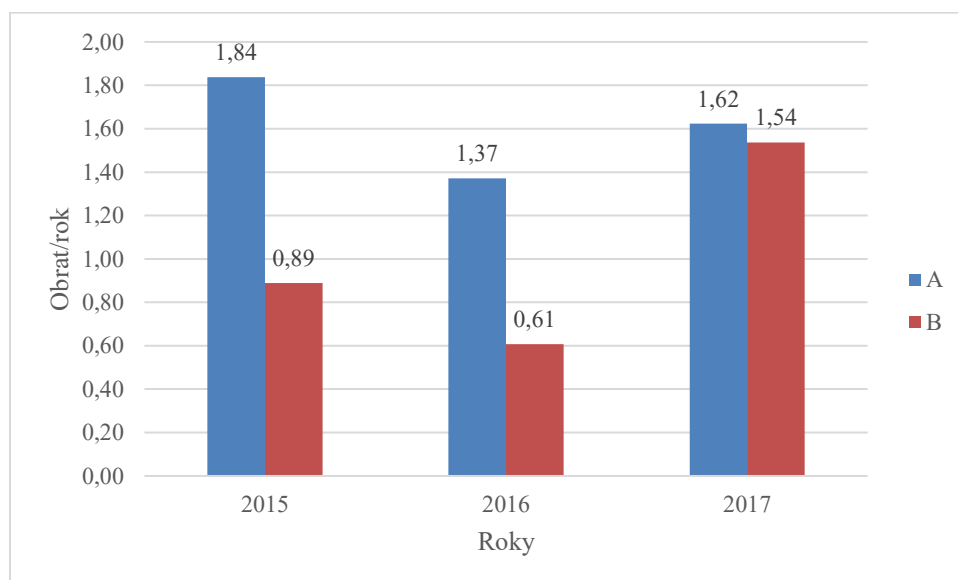
V grafu 4.13 je možné vidět, že společnost A, a. s. si drží malé množství zásob, se kterým je schopna vyprodukovat vyšší tržby. V roce 2015 a 2016 je pro vytvoření 1 Kč tržeb zapotřebí 0,03 zásob. Ukazatel zůstal na stejné hodnotě i přes změny, jak v množství zásob, tak ve výši tržeb. U obou došlo ke snížení, ovšem ve stejné míře. V roce 2017 došlo k nepatrnému zvýšení ukazatele na 0,04 zásob na 1 Kč tržeb. Opět došlo ke zvýšení zásob úměrně ke zvýšení tržeb.

Společnost si tedy drží stabilní úroveň vázanosti zásob a je schopna s malým množstvím zásob vytvořit vyšší tržby. Společnost B, a. s. má naopak v porovnání se společností A, a. s. vyšší podíl zásob na 1 Kč tržeb. V roce 2015 bylo potřeba na vytvoření 1 Kč tržeb 0,29 zásob. V roce 2016 to bylo už 0,72 zásob. To bylo způsobeno snížením tržeb, a naopak zvýšením množství nedokončené výroby a polotovarů. V roce 2017 došlo k jejich aktivaci, což se promítlo i do zvýšení tržeb. To mělo za následek snížení ukazatele na 0,06. V tomto roce bylo tedy za potřebí 0,06 zásob na vytvoření 1 Kč tržeb.

Obrat aktiv

Pomocí ukazatele obratu aktiv má společnost možnost zjistit, kolikrát se jí podařilo přeměnit aktiva v tržby. Čím je ukazatel vyšší, tím je to pro společnost lepší výsledek. To, jak byly společnosti úspěšné, je možné vyčíst z Grafu 4.14.

Graf 4.14 Obrat aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

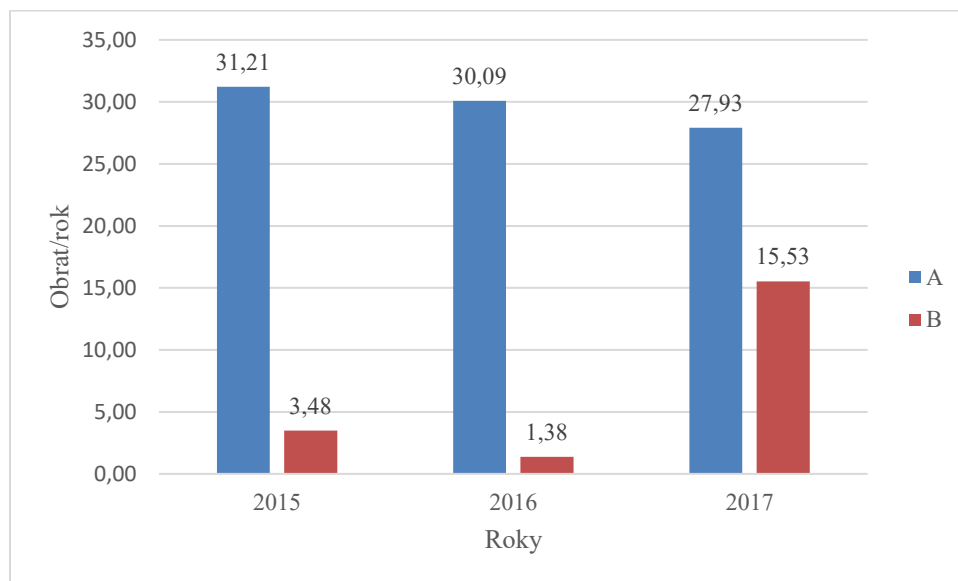
Na první pohled je možné vidět v Grafu 4.14, že společnosti A, a. s. se podařilo přeměnit aktiva v tržby vícrát za rok než společnosti B, a. s. Ta se pouze v roce 2017 přiblížila úspěšnosti společnosti A, a. s. U té se v prvním sledovaném roce aktiva přeměnila 1,84krát na tržby za rok. V roce 2016 se počet obrátů snížil na 1,37, snížila se tedy efektivnost využívání majetku. V roce 2017 se společnosti podařilo opět zvýšit svoji efektivnost a zaznamenala 1,62krát přeměnu aktiv na tržby za rok. Společnost B, a. s. se v prvních dvou sledovaných letech pohybovala pod hranicí 1. V roce 2015 se společnosti přeměnit aktiva v tržby 0,89krát a v roce 2016 pouze 0,61krát. To značí neefektivní využívání majetku společností. To bylo způsobeno zvýšením nedokončené výroby a polotovarů, jenž společnosti zvyšovaly hodnotu aktiv, ale

zatím netvořily tržby. K tomu došlo až v roce 2017, kdy se jejich hodnota snížila aktivací. Díky tomu se společnosti podařilo přeměnit aktiva 1,54krát v tržby.

Obrat zásob

Prostřednictvím ukazatele obratu zásob společnost zjišťuje, kolikrát se jí podařilo přeměnit zásoby v tržby. Čím ukazatel dosahuje vyšší hodnoty, tím je to pro společnost lepší výsledek. Úspěšnost společností v obratu zásob lze zjistit v Grafu 4.15.

Graf 4.15 Obrat zásob



Zdroj: vlastní zpracování

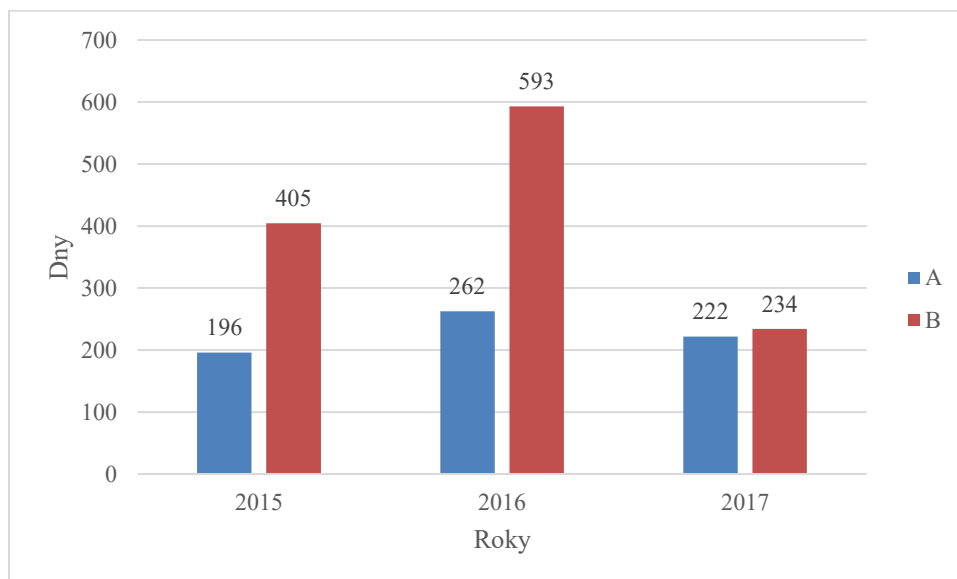
Z Grafu 4.15 je patrné, že společnost A, a. s. je v obratu zásob úspěšnější než společnost B, a.s., a to zejména v prvních dvou sledovaných letech. V těch se společnosti A, a. s. v tomto směru velmi dařilo. V roce 2015 se jí povedlo přeměnit zásoby v tržby 31,21krát a v roce 2016 dosáhla obratu ve výši 30,09. V roce 2017 došlo k poklesu množství obrátů, a to na 27,93 z důvodu mírného zvýšení zásob ve vztahu k tržbám. Společnost vykazuje klesající tendenci v rámci obrátů, ale stále tyto hodnoty vypovídají o častém točení zásob a tom, že společnost neváže v zásobách příliš mnoho kapitálu. Společnost B, a. s. naopak vykazuje méně časté točení zásob. V roce 2015 došlo k jejich obratu 3,48krát. V roce 2016 jejich počet klesl na 1,38. To bylo způsobeno zvýšeným množstvím nedokončené výroby a polotovarů. Ty držely prostředky, které díky tomu netvořily tržby. V roce 2017 došlo k jejich aktivaci a přeměně v tržby. Došlo tedy k výraznému nárůstu počtu obrátů, a to na 15,53.

Doba obratu aktiv

Pomocí doby obratu aktiv společnost zjišťuje, jak dlouho trvá, než se aktiva přemění v tržby. Pro zjištění doby obratu ve dnech je třeba ukazatel vynásobit 360. Tyto výsledky je

možné vidět v Tabulkách 3.9 a 3.20. Porovnání počtu dnů v jednotlivých letech je možné vidět v Grafu 4.16.

Graf 4.16 Doba obratu aktiv ve dnech



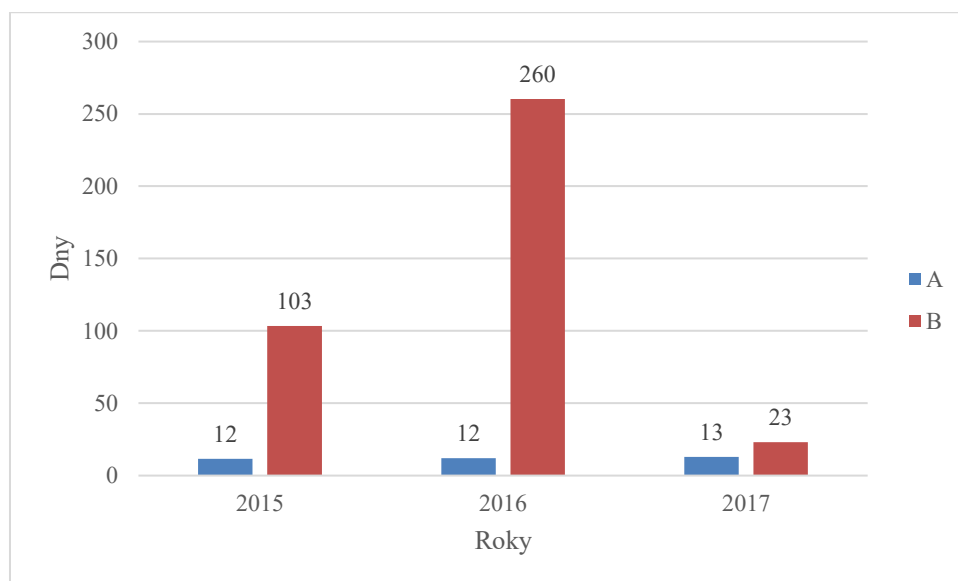
Zdroj: vlastní zpracování

Grafu 4.16 zobrazuje kolik dní oběma společnostem trvá přeměnit aktiva v tržby. Už na první pohled je patrné, že lépe v tomto srovnání dopadla společnost A, a. s. Nejlépe se jí dařilo v roce 2015, kdy doba obratu trvala 196 dní. V roce 2016 došlo k poklesu jak aktiv, tak tržeb. Ovšem tržby klesly o něco více, a proto došlo k prodloužení doby obratu na 262 dní. V roce 2017 došlo u obou položek ke změně stejným směrem, a to ke zvýšení. Po dání aktiv do poměru s tržbami a vynásobení 360 bylo zjištěno, že doba obrat opět o něco klesla. Výsledný počet dní je 222. U společnosti B, a. s. byla doba obratu delší. V roce 2015 a 2016 vycházela doba obratu delší než 1 rok. Konkrétně v roce 2015 to bylo 405 dní a v roce 2016 dokonce 593 dní. To bylo způsobeno vysokou hodnotou aktiv a v porovnání s nimi nižšími tržbami. V roce 2017 došlo k výraznému snížení aktiv vlivem aktivace nedokončené výroby a polotovárů, a naopak došlo k nárůstu tržeb. Doba obratu se dostala na 234 dní.

Doba obratu zásob

Společnosti pomocí doby obratu zásob zjišťují jak dlouho drží své zásoby, než je spotřebují nebo prodají. Dobu obratu zásob je vhodné zjišťovat ve dnech pro lepší porovnání, a proto je třeba ukazatel vynásobit 360. Tyto výsledky je možné vidět v Tabulkách 3.9 a 3.20. Porovnání, jak dlouho trvá zvoleným společnostem doba obratu zásob je zobrazeno v Grafu 4.17.

Graf 4.17 Doba obratu zásob ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování

Mezi společnostmi je poměrně značný rozdíl v době obratu. Zejména v roce 2016 se jedná o výrazný rozdíl. Společnosti A, a. s. se daří držet dobu obratu na podobné úrovni ve všech sledovaných letech, a to v rozmezí 12 a 13 dnů. Jedná se tedy o stabilní dobu obratu. Naopak společnost B, a. s. zaznamenala velké rozdíly v jednotlivých letech. Nejprve v roce 2015 dosahovala obratu 103 dní. Poté v roce 2016 stoupl počet dní na 260, což bylo způsobeno výrazným zvýšením zásob ve formě nedokončené výroby a polotovarů. V roce 2017 došlo ke snížení této položky a k výraznému zvýšení tržeb. Díky tomuto snížení zásob se ukazatel doby obratu dostal na 23 dní, což je pro společnost žádoucí.

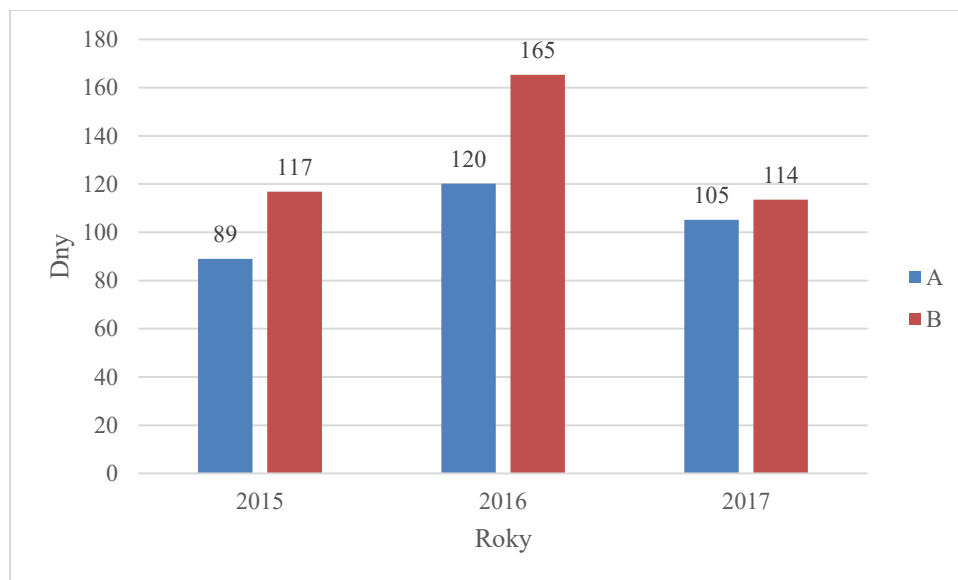
Doba obratu pohledávek

Společnost může pomocí doby obratu zjistit, jak dlouho musí v průměru čekat na úhradu pohledávek od odběratelů. Pro společnost je žádoucí co nejnižší ukazatel. Výpočty, které jsou vynásobené 360 lze vidět v Tabulkách 3.9 a 3.20. Porovnání doby, po kterou musí společnosti čekat na úhradu od odběratelů, je provedeno v Grafu 4.18.

V Grafu 4.18 je možné vidět, že společnosti A, a. s. jejich odběratelé hradí pohledávky dříve než společnosti B, a. s. Společnost A, a. s. dostávala v roce 2015 zaplacení své pohledávky za 89 dní. V roce 2016 se tato doba prodloužila na 120 dní. V tomto roce došlo k poklesu pohledávek i tržeb. Ovšem pokles tržeb byl výraznější a z tohoto důvodu došlo k navýšení doby obratu. V roce 2017 došlo jak k navýšení hodnoty pohledávek, tak ke zvýšení tržeb. Na ukazatel doby obratu měly o něco větší vliv tržby, a proto se v porovnání s předchozím rokem doba úhrady pohledávek snížila na 105 dní. U společnosti B, a. s. v roce 2015 činila doba, za kterou odběratelé hradili pohledávky 117 dní. V roce 2016 došlo k výraznému snížení tržeb, což mělo

za následek prodloužení doby obratu pohledávek na 165 dní. V roce 2017 byl růst tržeb tak výrazný, že i přes zvýšení hodnoty pohledávek došlo ke zkrácení doby, po kterou musela společnost čekat na úhradu od odběratelů. Obě společnosti musely nejdéle čekat na úhradu svých pohledávek v roce 2016.

Graf 4.18 Doba obratu pohledávek ve dnech



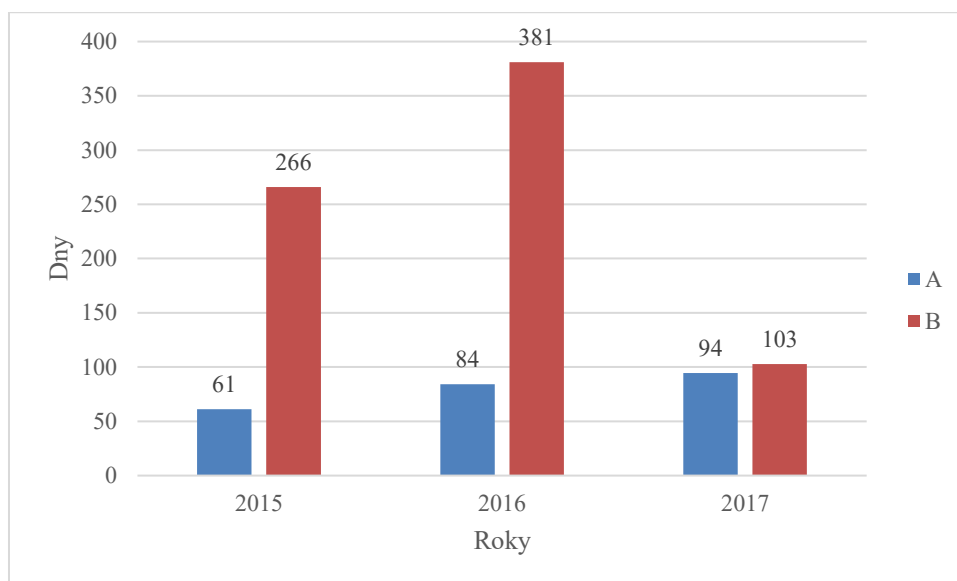
Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu krátkodobých závazků

Prostřednictvím ukazatele doby obratu je možné zjistit, jak dlouho společnosti trvá, než uhradí svoje závazky. Pro společnost je výhodnější co nejdelší doba, za kterou by je měla uhradit. Pro lepší přehlednost je výhodné uvádět ukazatel ve dnech, a proto je třeba jej vynásobit 360. Tyto výsledky je možné vidět v Tabulkách 3.9 a 3.20. Pro lepší zjištění, které společnosti trvá déle uhradit své závazky, je sestaven Graf 4.19.

V Grafu 4.19 je možné vidět u společnosti A, a. s. rostoucí tendenci ukazatele doby obratu krátkodobých závazků. V roce 2015 společnosti trvalo uhradit své závazky 61 dní. V roce 2016 tento ukazatel stoupl na 84 dní, což způsobil pokles tržeb. Došlo i k poklesu krátkodobých závazků, ale ten byl tak výrazný. V roce 2017 došlo k výraznější nárůstu jak u krátkodobých závazků, tak u tržeb. Větší vliv měla změna právě závazků, a proto se doba opět prodloužila. Tentokrát na 94 dní. Společnost B, a. s. měla v prvních dvou letech sledovaného období poměrně dlouhé doby obratu. V roce 2015 to bylo 266 dní, v roce 2016 stoupla tato doba dokonce na 381 dní. To bylo způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých závazků a nižšími tržbami. V roce 2017 se společnosti povedlo snížit krátkodobé závazky, a naopak zvýšit tržby. Obě tyto změny byly významné, ovšem větší vliv na ukazatele měly tržby. Doba obratu se snížila na 103 dní.

Graf 4.19 Doba obratu krátkodobých závazků ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.4 Ukazatele zadluženosti

Prostřednictvím ukazatelů zadluženosti lze zjistit jaký podíl vlastních a cizích zdrojů na financování aktiv uplatňují vybrané společnosti. Čím je zadluženost vyšší, tím vyšší riziko na sebe společnost bere. V této podkapitole budou zhodnoceny ukazatele celkové zadluženosti, běžné zadluženosti a míry zadlužení. Jejich vypočítané hodnoty je možné vidět v Tabulkách 3.10 a 3.21.

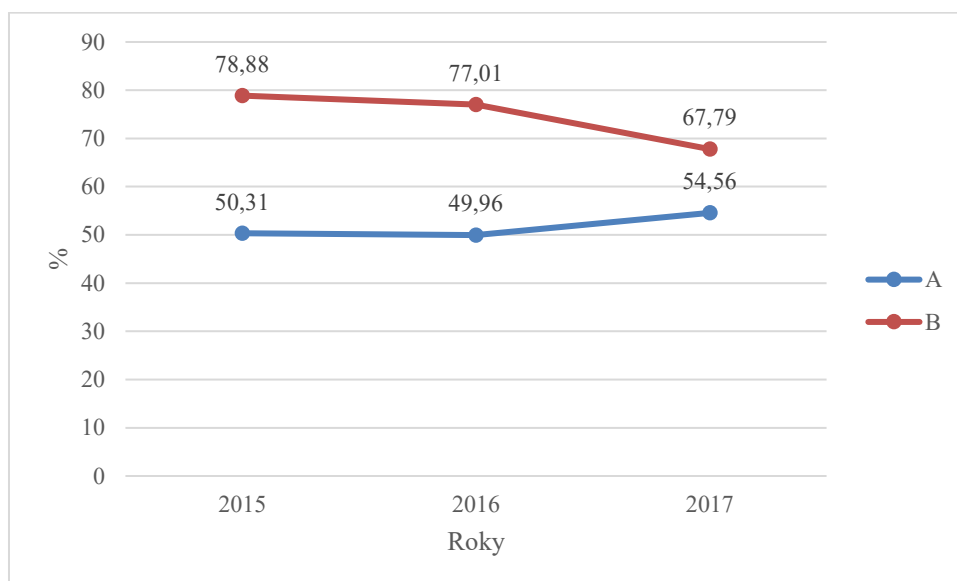
Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti společnosti říká, jak velké množství cizích zdrojů se na aktivech podílí. Je vyjádřena v procentech. Tyto hodnoty je možné vidět v Tabulkách 3.10 a 3.21. Vývoj celkové zadluženosti obou společností je možné vidět v Grafu 4.20.

V Grafu 4.20 lze vidět, že společnost A, a. s. má menší podíl cizích zdrojů na CA než společnost B, a. s. V případě společnosti A, a. s. byl v roce 2015 podíl cizích zdrojů na aktivech ve výši 50,31 %. V roce 2016 došlo k nepatrnému snížení, což bylo způsobeno mírným snížením krátkodobých závazků. V roce 2017 došlo k opětovnému zvýšení. Došlo ke zvýšení aktiv doprovázené zvýšením závazků, a to zejména v případě závazků krátkodobých. Společnost B, a. s. zaznamenala snižující se zadlužení ve sledovaném období. V roce 2015 měly cizí zdroje na CA velký podíl a z tohoto důvodu se celkové zadlužení dostalo až na 78,88 %. V roce 2016 společnost zaznamenala pouze malý pokles zadlužení. To bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků úměrně k poklesu aktiv, což mělo za následek pouze mírné

snížení zadlužení. V roce 2017 došlo k výraznému poklesu jak aktiv, tak krátkodobých závazků, které mělo vyšší vliv na snížení zadlužení.

Graf 4.20 Celková zadluženost v %

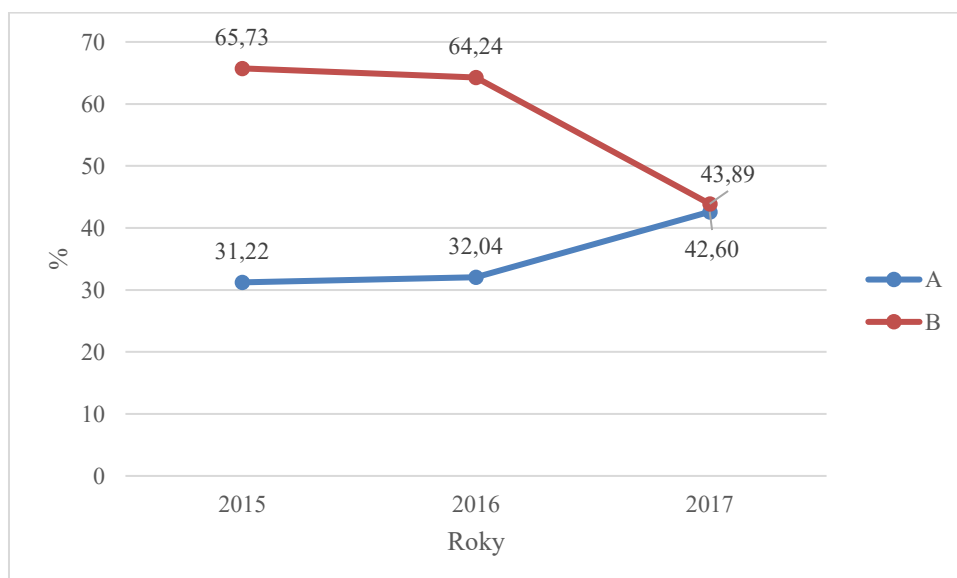


Zdroj: vlastní zpracování

Běžná zadluženost

Běžná zadluženost společnost informuje o tom, jak moc jsou financována aktiva z krátkodobých závazků. Vypočtené hodnoty je možné vidět v Tabulkách 3.10 a 3.21. Vývoj běžného zadlužení obou společností během sledovaného období je zachycen v Grafu 4.21.

Graf 4.21 Běžná zadluženost v %



Zdroj: vlastní zpracování

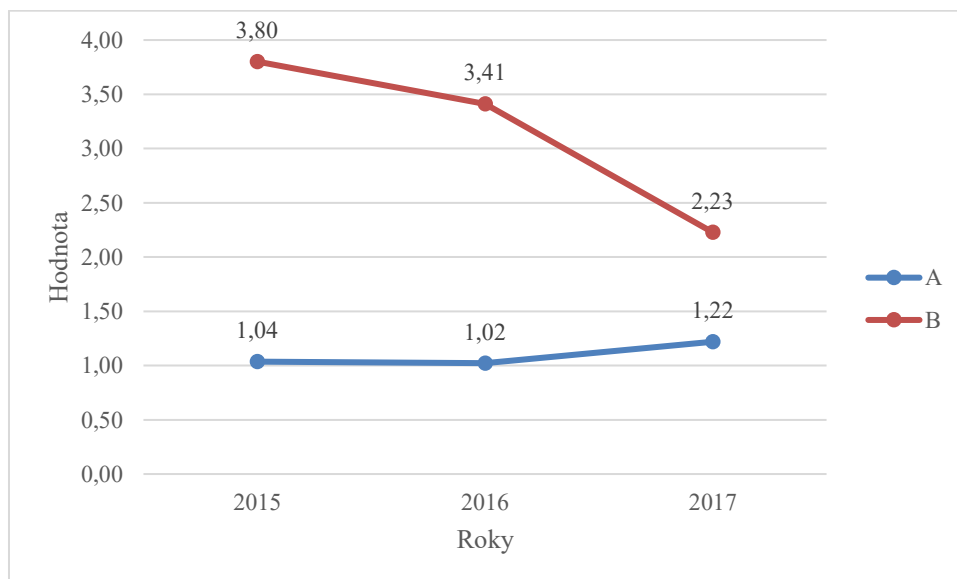
Z Grafu 4.21 je patrné, že vývoj běžného zadlužení má ve společnostech opačné tendence. Ve společnosti A, a. s. má tendenci rostoucí, ve společnosti B, a. s. naopak klesající.

U společnosti A, a. s. v roce 2015 dosahoval podíl krátkodobých cizích zdrojů 31,22 %. V roce 2016 došlo k mírnějšímu zvýšení jejich podílu, a to na 32,04 %. Došlo v tomto roce sice k jejich poklesu, ale snížila se také hodnota aktiv, takže se ve výsledku jejich podíl zvýšil. V posledním sledovaném roce došlo k nejvýraznějšímu zvýšení, a to na 42,60 %. To bylo způsobeno výraznějším zvýšením krátkodobých závazků, než k jakému zvýšení došlo u aktiv. Společnost B, a. s. má v roce vysoký podíl krátkodobých závazků na CA, proto se běžná zadluženost dostala až na 65,73 %. V roce 2016 došlo k poklesu zadluženosti k čemuž došlo snížením závazků, a to zejména z obchodních vztahů, které částečně nahradilo zvýšení přijatých záloh. Zadluženost se dostala na 64,24 %. V roce 2017 došlo k největšímu snížení podílu krátkodobých závazků na CA, kdy se zadlužení snížilo na 43,89 %. K výraznému snížení těchto závazků došlo zejména vlivem významného snížení přijatých záloh. Snížila se i CA, ovšem změna závazků měla na změnu ukazatele větší vliv.

Míra zadlužení

Míra zadlužení společnosti říká, v jaké poměru má vlastní kapitál a cizí zdroje. Výsledné hodnoty za období 2015 až 2017 je možné vidět v Tabulkách 3.10 a 3.21. Vývoj tohoto ukazatele obou společností v čase je zobrazen v Grafu 4.22.

Graf 4.22 Míra zadlužení



Zdroj: vlastní zpracování

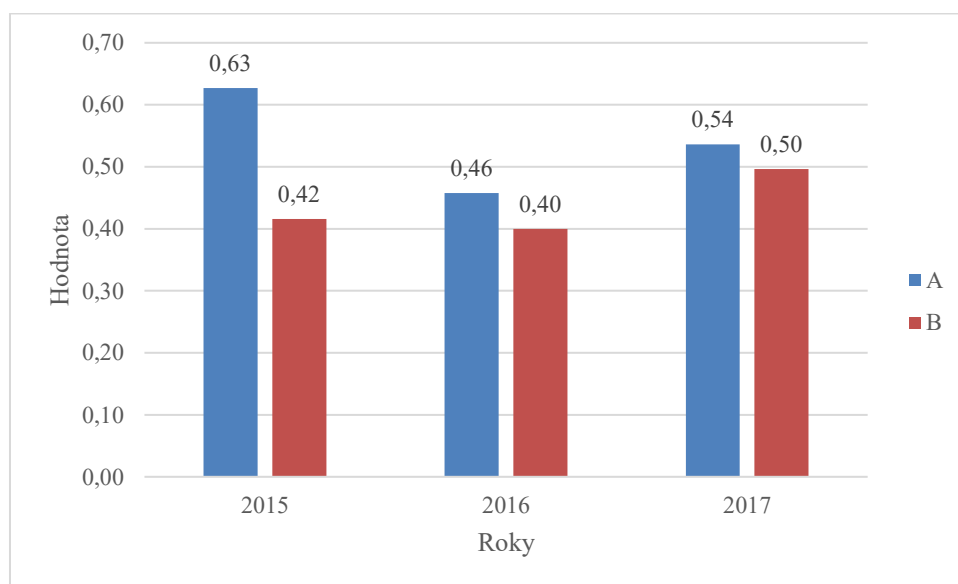
V Grafu 4.22 je možné vidět, že v případě společnosti A, a. s. v letech 2015 a 2016 dosahuje míra zadlužení velmi podobných hodnot, a to v roce 2015 hodnoty ve výši 1,04 a v roce 2016 hodnoty ve výši 1,02. To je způsobeno tím, že vlastní kapitál i cizí zdroje zaznamenaly velmi podobné meziroční změny. V roce 2017 došlo k výraznější změně v oblasti cizích zdrojů než v případě vlastního kapitálu. To má za následek zvýšení hodnoty na 1,22.

Společnost B, a. s. naopak začala v roce 2015 s nejvyšší hodnotou ve sledovaném období a v následujících letech tento ukazatel klesal. V roce 2015 ukazatel činil 3,80 z důvodu vysoké hodnoty krátkodobých závazků. V roce 2016 za snížením hodnoty na 3,41 stály opět krátkodobé závazky, vlastní kapitál se téměř nezměnil. V roce 2017 za snížením ukazatele stál pokles hodnoty závazků, konkrétně krátkodobých přijatých záloh.

4.3 Tafflerův model

Pomocí Tafflerova modelu je možné zjistit, zda některé z analyzovaných společností hrozí bankrot. Zjištěné hodnoty je možné vidět v Tabulkách 3.11 a 3.22. Tyto hodnoty je možné vyčíst a porovnat také v Grafu 4.23.

Graf 4.23 Tafflerův model



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu je možné vidět, že obě sledované společnosti se během sledovaného období nacházejí nad hranicí 0,3 a tedy se u nich nepředpokládá možnost bankrotu. Společnost A, a. s. dosahovala nejvyšší hodnoty v roce 2015, společnost B, a. s. dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2017. Ve všech sledovaných letech dosáhla lepších výsledků společnost A, a. s.

4.4 Benchmarking

V této podkapitole bude proveden benchmarking jednotlivých ukazatelů obou společností. Společnosti jsou pro srovnání na stejné úrovni důležitosti.

První porovnávanou skupinou ukazatelů jsou ukazatele horizontální analýzy. V rámci ní byly porovnávány čtyři skupiny, a to dlouhodobý majetek, OA, vlastní kapitál a cizí zdroje. Ve všech těchto skupinách horizontální analýzy v roce 2015 dopadla lépe společnost B, a. s. V roce 2016 se jí v meziročním srovnání vedlo lépe v rámci vlastního kapitálu. V dalších souhrnných

položkách se podařilo dosáhnout lepších výsledků společnosti A, a. s. Ta také v roce 2017 předčila společnost B, a. s. v meziročních změnách u všech výše uvedených sledovaných skupin horizontální analýzy.

Další porovnávanou skupinou ukazatelů jsou ukazatele rentability. V případě ROA dopadla lépe společnost A, a. s. U ukazatelů ROE a ROS dopadla v letech 2015 a 2017 lépe také společnost A, a. s. V roce 2016 se ovšem podařilo dosáhnout lepších hodnot ukazatelů společnosti B, a. s.

Dalšími ukazateli je skupina likvidity. Při porovnání hodnot obou společností z toho vyšla v roce 2015 a 2016 lépe společnost A, a. s., v roce 2017 dopadla lépe společnost B, a. s., která však zaznamenala ve sledovaném období rostoucí tendenci, naopak společnost A, a. s. v tomto období zaznamenala postupný pokles hodnoty. A tento trend u společnosti A, a. s. pokračoval i v případě pohotové likvidity, společnost sice v letech 2015 a 2016 dopadla lépe, ale s postupným poklesem. V roce 2017 v rámci pohotové likvidity se ve výsledku dostala před společnost A, a. s. společnost B, a. s. Při sestavení grafu pro okamžitou likviditu je opět u společnosti A, a. s. vidět klesající trend. V rámci tohoto ukazatele dopadla lépe pouze v roce 2016. V roce 2015 a 2016 dosáhla lepších výsledků společnost B, a. s.

V rámci ukazatelů aktivity dopadla lépe ve všech ukazatelích, kromě doby obratu krátkodobých závazků, společnost A, a. s. Jedná se o ukazatele vázanosti aktiv a zásob, obratu aktiv a zásob, doby obratu aktiv, zásob a pohledávek. Pouze, jak už bylo zmíněno, v době obratu krátkodobých závazků dosáhla lepšího výsledku společnost B, a. s.

V případě ukazatelů zadluženosti opět dopadla lépe společnost A, a. s. Celková zadluženost ve všech sledovaných letech lépe vyzněla pro společnost A, a. s., společnost B, a. s. má sice klesající tendenci, ale ve sledovaném období se stále nachází nad společností A, a. s. V rámci běžné zadluženosti dosáhla společnost A, a. s. nižších hodnot ve všech sledovaných letech, společnost B, a. s. se jí přiblížila pouze v roce 2017. Ovšem na rozdíl od společnosti A, a. s. má její zadluženost klesající trend. To stejné platí i pro míru zadlužení. Opět v ní dosáhla lepších výsledků společnost A, a. s. Společnost B, a. s. i v případě míry zadlužení dosáhla klesajícího trendu, ale to nic nemění na tom, že ve sledovaném období dosáhla horšího výsledku.

Posledním ukazatelem, který byl pro srovnání společností použit, je Tafflerův model spadající do skupiny bankrotních modelů. Obě společnosti dosáhly pozitivních výsledků ve sledovaném období. Ve vzájemném porovnání dosáhla lepších hodnot společnost A, a. s. Nejvíce se jí v dosažené hodnotě společnost B, a. s. přiblížila v roce 2017, kdy dosáhla nejlepšího výsledku. Společnost A, a. s. ho měla v roce 2015.

Po porovnání výše uvedených ukazatelů lze vyhodnotit jako finančně zdravější a úspěšnější společnost A, a. s.

5 Závěr

Diplomová práce je zaměřena na benchmarking dvou stavebních společností za roky 2015 až 2017. Pro benchmarking jsou využity výsledky ukazatelů finanční analýzy za jednotlivé společnosti, které jsou následně mezi sebou porovnány. Porovnání společnosti A, a. s. a společnosti B, a. s. proběhlo na stejné vzájemné úrovni významu. Pro vytvoření benchmarkingu byly použity informace dostupné ve veřejných účetních závěrkách a výročních zprávách.

Hlavním cílem diplomové práce bylo využití teoretických znalostí při aplikaci vybraných ukazatelů na zvolené společnosti a jejich zhodnocení pomocí benchmarkingu za období 2015 až 2017.

Diplomová práce je složena z teoretické a praktické části. V teoretické části byl vymezen benchmarking, finanční analýza, uživatelé a zdroje finanční analýzy a také vybrané ukazatele. Tyto získané vědomosti byly v rámci praktické části aplikovány na zvolené společnosti. V první praktické části jsou nejprve představeny společnosti a ke každé zvlášť jsou provedeny výpočty vybraných ukazatelů. Jedná se o ukazatele horizontální a vertikální analýzy, z poměrových ukazatelů byly zvoleny ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a z bankrotních modelů byl vybrán Tafflerův model. Ve druhé praktické části byly mezi sebou společnosti porovnány pomocí grafického aparátu a komentáře provedeného ke každému ukazateli za sledované období zvlášť. Toto porovnání poté bylo použito při vyhodnocení formou benchmarkingu.

Z benchmarkingu je patrné, že v celém sledovaném období dosáhla lepších výsledků společnost A, a. s.

Podle zjištěných výsledků finanční analýzy se společnosti B, a. s. nejméně dařilo v rámci ukazatelů aktivity, zadluženosti a Tafflerově modelu. Dle ukazatelů aktivity společnost vázala po dlouhou dobu prostředky v zásobách, což mělo za následek prodloužení doby obratu a snížení počtu obrátů za rok jak u zásob, tak u aktiv. Toto odvětví je však specifické tím, že náročnější stavební práce mohou trvat déle než jedno účetní období, a tudíž po delší dobu váží prostředky. To se projevuje v nedokončené výrobě a polotovarech, a právě v obratu a době obratu zejména zásob. V oblasti ukazatelů zadluženosti společnost vykazovala vyšší míru zadlužení. Je však pozitivní, že tyto ukazatele zaznamenaly klesající trend. V Tafflerově modelu se společnosti podařilo

dosáhnout pozitivních výsledků. Pouze v porovnání se společností A, a. s. se vždy pohyboval v menších dosažených hodnotách.

U společnosti A, a. s. by mohl vzniknout problém v oblasti doby obratu pohledávek a závazků. Společnost ve všech sledovaných letech dříve hradila své závazky, než dostávala zaplacení od odběratelů. Bylo by vhodné upravit svoji politiku věřitele, aby dostávala od odběratelů dříve zaplacení, a tudíž měla dostatek prostředků na hrazení svých vlastních závazků. Dále by měla věnovat pozornost ukazatelům likvidity. U všech zvolených typů likvidit byl zaznamenán klesající trend a v roce 2017 se dostaly pod úroveň společnosti B, a. s. To může být způsobeno právě delší dobou úhrady od odběratelů.

Seznam použité literatury

Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
- [3] KIMMEL, P., J. WEYGANDT and D. KIESO. *Financial Accounting: Tools for Business Decision Making*. 5th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 p. ISBN 978-0-470-23980-3.
- [4] KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [5] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [7] ŘEZÁČ, Jaromír. *Moderní management. Manažer pro 21. století*. Brno: Computer Press, 2009. 408 s. ISBN 978-80-251-1959-4.
- [8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [9] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
- [10] STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 224 s. ISBN 978-80-7552-157-6.

Další zdroje

- [11] Interní materiály společnosti A, a. s.
- [12] Interní materiály společnosti B, a. s.
- [13] Výroční zpráva společnosti A, a. s. 2014
- [14] Výroční zpráva společnosti B, a. s. 2014

- [15] Výroční zpráva společnosti A, a. s. 2015
- [16] Výroční zpráva společnosti B, a. s. 2015
- [17] Výroční zpráva společnosti A, a. s. 2016
- [18] Výroční zpráva společnosti B, a. s. 2016
- [19] Výroční zpráva společnosti A, a. s. 2017
- [20] Výroční zpráva společnosti B, a. s. 2017

Seznam zkratek

<i>A</i>	aktiva
<i>CA</i>	celková aktiva
<i>CF</i>	cash flow
<i>CF_{cel}</i>	cash flow celkem
<i>CF_{fin}</i>	cash flow z finanční činnosti
<i>CF_{inv}</i>	cash flow z investiční činnosti
<i>CF_{prov}</i>	cash flow z provozní činnosti
<i>CZ</i>	cizí zdroje
<i>ČPK</i>	čistý pracovní kapitál
<i>DFM</i>	dlouhodobý finanční majetek
<i>DHM</i>	dlouhodobý finanční majetek
<i>DIV</i>	dividendy
<i>DK</i>	dolní kvantil hodnot ukazatelů v daném oboru
<i>DNM</i>	dlouhodobý nehmotný majetek
<i>E</i>	vlastní kapitál
<i>EA</i>	emise akcií
<i>EAT</i>	čistý zisk
<i>EBIT</i>	zisk před odečtením úroků a daní
<i>EBT</i>	zisk před zdaněním
<i>FS</i>	finanční stabilita
<i>HK</i>	horní kvantil hodnot ukazatelů v daném oboru
<i>IN</i>	Index důvěryhodnosti
<i>KBU</i>	krátkodobé bankovní úvěry
<i>KS</i>	konečný stav
<i>KZ</i>	krátkodobé závazky
<i>Md</i>	medián hodnot ukazatelů v daném oboru
<i>N</i>	náklady
<i>OA</i>	oběžná aktiva
<i>ODP</i>	odpisy

PS	počáteční stav
R	rovnice
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SH	souhrnné hodnocení
T	tržby
t	běžný rok
$t - 1$	předchozí rok
U	nákladové úroky
V	výnosy
$V_1 - V_6$	váhy jednotlivých ukazatelů
VH	výsledek hospodaření
VS	výnosová situace
VZZ	výkaz zisku a ztrát
X_1	pracovní kapitál/aktiva
X_1^*	zisk před zdaněním/krátkodobé závazky
X_2	nerozdělený zisk/aktiva
X_2^*	oběžná aktiva/celkové závazky
X_3	EBIT/aktiva celkem
X_3^*	krátkodobé závazky/celková aktiva
X_4	účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem
X_4^*	celkové tržby/celková aktiva
X'_4	tržní cena akcií/dluhy celkem
X_5	tržby/aktiva
Z	skóre
Z_T	Tafflerův model
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
$\Delta BÚ$	změna bankovních úvěrů
ΔDA	přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
$\Delta KRZÁV$	změna stavu krátkodobých závazků
ΔNZ	změna nerozděleného zisku minulých let
$\Delta POHL$	změna stavu pohledávek

ΔZAS změna stavu zásob

Seznam tabulek, grafů a vzorců

Tabulky

Tabulka 2.1	Základní členění položek rozvahy
Tabulka 2.2	Zkrácená struktura VZZ
Tabulka 2.3	Nepřímá metoda výpočtu cash flow
Tabulka 2.4	Bodování intervalů hodnot Kralickova Quick-testu
Tabulka 2.5	Tamariho bodová stupnice
Tabulka 2.6	Interpretace výsledků Altmanova modelu
Tabulka 3.1	Tržby společnosti A, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč
Tabulka 3.2	Zisky společnosti A, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč
Tabulka 3.3	Průměrný počet a složení zaměstnanců společnosti A, a. s.
Tabulka 3.4	Absolutní horizontální analýza společnosti A, a. s. v tis. Kč
Tabulka 3.5	Relativní horizontální analýza společnosti A, a. s. v %
Tabulka 3.6	Vertikální analýza aktiv společnosti A, a. s. v %
Tabulka 3.7	Ukazatele rentability společnosti A, a. s. v %
Tabulka 3.8	Ukazatele likvidity společnosti A, a. s.
Tabulka 3.9	Ukazatele aktivity společnosti A, a. s.
Tabulka 3.10	Ukazatele zadluženosti společnosti A, a. s.
Tabulka 3.11	Tafflerův model společnosti A, a. s.
Tabulka 3.12	Tržby společnosti B, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč
Tabulka 3.13	Zisky společnosti B, a. s. za jednotlivé roky v tis. Kč
Tabulka 3.14	Průměrný počet a složení zaměstnanců společnosti B, a. s.
Tabulka 3.15	Absolutní horizontální analýza společnosti B, a. s. v tis. Kč
Tabulka 3.16	Relativní horizontální analýza společnosti B, a. s. v %
Tabulka 3.17	Vertikální analýza aktiv společnosti B, a. s. v %
Tabulka 3.18	Ukazatele rentability společnosti B, a. s. v %
Tabulka 3.19	Ukazatele likvidity společnosti B, a. s.
Tabulka 3.20	Ukazatele aktivity společnosti B, a. s.
Tabulka 3.21	Ukazatele zadluženosti společnosti B, a. s.
Tabulka 3.22	Tafflerův model společnosti B, a. s.

Grafy

Graf 3.1	Tržby společnosti A, a. s. v jednotlivých letech v tis. Kč
Graf 3.2	Vývoj zisků společnosti A, a. s. v tis. Kč
Graf 3.3	Tržby společnosti B, a. s. v jednotlivých letech v tis. Kč
Graf 3.4	Vývoj zisků společnosti B, a. s. v tis. Kč
Graf 4.1	Absolutní horizontální analýza – dlouhodobý majetek v tis. Kč
Graf 4.2	Absolutní horizontální analýza – oběžná aktiva v tis. Kč
Graf 4.3	Absolutní horizontální analýza – vlastní kapitál v tis. Kč
Graf 4.4	Absolutní horizontální analýza – cizí zdroje v tis. Kč
Graf 4.5	Vertikální analýza aktiv v %
Graf 4.6	Rentabilita aktiv v %
Graf 4.7	Rentabilita vlastního kapitálu v %
Graf 4.8	Rentabilita tržeb v %
Graf 4.9	Běžná likvidita
Graf 4.10	Pohotová likvidita
Graf 4.11	Okamžitá likvidita
Graf 4.12	Vázanost aktiv
Graf 4.13	Vázanost zásob
Graf 4.14	Obrat aktiv
Graf 4.15	Obrat zásob
Graf 4.16	Doba obratu aktiv ve dnech
Graf 4.17	Doba obratu zásob ve dnech
Graf 4.18	Doba obratu pohledávek ve dnech
Graf 4.19	Doba obratu krátkodobých závazků ve dnech
Graf 4.20	Celková zadluženost v %
Graf 4.21	Běžná zadluženost v %
Graf 4.22	Míra zadlužení
Graf 4.23	Tafflerův model

Vzorce

2.1	Výsledek hospodaření
2.2	Konečný stav peněžních prostředků
2.3	Absolutní změna

2.4	Procentní změna
2.5	Podíl na celku
2.6	Rentabilita aktiv
2.7	Rentabilita vlastního kapitálu
2.8	Rentabilita tržeb – 1. způsob
2.9	Rentabilita tržeb – 2. způsob
2.10	Čisté ziskové rozpětí
2.11	Běžná likvidita
2.12	Pohotová likvidita – 1. způsob
2.13	Pohotová likvidita – 2. způsob
2.14	Peněžní likvidita
2.15	Okamžitá likvidita
2.16	Vázanost aktiv
2.17	Vázanost zásob
2.18	Obrat celkových aktiv
2.19	Obrat zásob
2.20	Doba obratu aktiv
2.21	Doba obratu zásob
2.22	Doba obratu pohledávek
2.23	Doba obratu krátkodobých závazků
2.24	Celková zadluženost
2.25	Běžná zadluženost
2.26	Dlouhodobá zadluženost
2.27	Míra zadluženosti
2.28	Úrokové krytí
2.29	Úrokové zatížení
2.30	Pyramidový rozklad ROE
2.31	Kralickuv Quick-test – R1
2.32	Kralickuv Quick-test – R2
2.33	Kralickuv Quick-test – R3
2.34	Kralickuv Quick-test – R4
2.35	Finanční stabilita
2.36	Výnosová situace

2.37	Souhrnné hodnocení
2.38	Tamariho model – R1
2.39	Tamariho model – R2
2.40	Tamariho model – R3
2.41	Tamariho model – R4
2.42	Tamariho model – R5
2.43	Tamariho model – R6
2.44	Tamariho model – R7
2.45	Atmanův model pro nekótované společnosti na finančním trhu
2.46	Atmanův model pro kótované společnosti na finančním trhu
2.47	Tafflerův model
2.48	Model IN

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 24.4.2019...

.....
Pavla Opravilová

Bc. Pavla Opravilová

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha společnosti A, a. s. v netto hodnotách v tis. Kč
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti A, a. s. v tis. Kč
- Příloha č. 3 Výpočty společnosti A, a. s.
- Příloha č. 4 Rozvaha společnosti B, a.s. v netto hodnotách v tis. Kč
- Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty B, a. s. v tis. Kč
- Příloha č. 6 Výpočty společnosti B, a. s.